

# Les théories macro-économiques successives



Rappelons les théories macroéconomiques successives sur le rôle de l'Etat dans l'économie et comment celles-ci évoluent... typiquement tous les 40 ans

Keynes dans les années 40 puis Milton Friedman dans les années 80 et maintenant en 2020, à l'ère du post covid, il faut tout réinventer. (...)

Le Keynésianisme observe que les lois du marché, la "main invisible" - n'étaient pas efficaces tout le temps. En conséquence l'Etat se devait d'intervenir pour aménager des cycles économiques trop violents avec leurs conséquences en termes d'inflation et de chômage : en bas de cycle, on met en place des politiques de relance en recourant à la dette ... et quand on se trouve en haut du cycle, l'état rembourse la dette.

Et puis patatra...dans les années 70 avec les chocs pétroliers successifs, la recette ne marchait plus. On entre dans la "stagflation" avec une inflation élevée et, en même temps, un taux de chômage élevé. Ceci vient contredire la pensée macro-économique de l'époque qui croyait fermement que les deux courbes devaient toujours évoluer dans des directions opposées.

Lui succède Friedman qui annonce la théorie selon laquelle "faire des politiques de relance sans s'attaquer aux inefficacités sous-jacentes" est mauvais car crée de l'inflation sans combattre le chômage. Paul Volcker, FED Chairman de 1979 à 1987, adopte le remède de cheval en combattant durement l'inflation au risque de créer du chômage pour être sûr d'expurger toutes les inefficacités dans l'économie. L'école des monétaristes à l'époque accusait les gouvernements précédents de s'être trop focalisés sur le partage des revenus, l'inégalité et pas assez sur la création de richesse : toujours le fameux débat gauche/droite !

Ensuite dans les années 1990 et 2000, une sorte de synthèse entre le keynésianisme et friedmanisme voit le jour avec la politique du « target » d'inflation annoncé ... mais flexible pour permettre, suivant la conjoncture, au politique de laisser un petit peu de flexibilité afin d'éviter d'avoir un chômage trop important. On y parvenait **en baissant et/ou en montant les taux d'intérêt** à court terme des banques centrales. Cette technique était considérée comme la meilleure politique pour piloter l'investissement et la consommation ... par rapport à la simple gestion de la masse monétaire et à la création de monnaie. A cette époque, les banques centrales deviennent indépendantes pour éviter que le gouvernement ne les fasse tomber dans le piège inflationniste. Dans cette théorie, la politique fiscale des gouvernements était devenue nettement moins déterminante que la politique monétaire de la banque centrale pour gérer les cycles. Le rôle de la politique fiscale d'un gouvernement consistait à garder la dette à un état assez bas et à organiser la redistribution entre citoyens par l'impôt.

Survint la crise de 2008, les macros économistes et les politiques sont confrontés à deux nouveaux problèmes :

\***Le premier, une demande qui s'essouffle** avec des citoyens qui, face à la crise, commencent à trop épargner. Pour combattre cela, on baisse les taux mais cela ne s'avère plus suffisant et on se lance dans le Quantitative Easing (QE) qui consiste pour la banque centrale à imprimer de l'argent (planche à billets) pour racheter des obligations d'Etat ou des obligations d'entreprises. Cela a le mérite d'injecter des liquidités tout en contribuant à baisser les taux.

Et là deux surprises...

1. malgré l'effort immense qui a été fait, on s'aperçoit que la reprise est lente à venir et reste faible
2. le marché de l'emploi est en plein boom mais l'inflation ne repart pas... C'est la crise du keynésianisme dans l'autre sens puisque la croyance était toujours que les deux allaient toujours dans des sens inverses !

Suivant la tendance les banques centrales baissent les taux d'intérêt en dessous de zéro pour forcer les banques à prêter, ce qui était un terrain jusqu'alors complètement inconnu ! Sur ce chemin, on ne peut pas aller trop loin parce qu'ensuite les gens peuvent aller jusqu'à mettre leur argent sous le matelas ; ils ne voudront pas payer des taux d'intérêt négatifs. Et c'est là que se créent des nouvelles opportunités au niveau des fintechs, des crypto monnaies pour que les individus n'aient pas à supporter ces taux négatifs ou, au contraire, de voir des crypto monnaies qui risquent de fondre dans le temps. (voir Podcast 5)

**\*Le deuxième problème réside dans la distribution de la richesse** avec des inégalités à des niveaux historiques jamais vus. Ceci fait le berceau du populisme : la société globalisée et digitalisée était trop tranchante et ne permettait plus de mobilité sociale, du moins au niveau local. On devait attendre que la planète entière rejoigne les classes moyennes existantes pour que les classes moyennes occidentales en profitent (The world is too flat !). De plus, la faible redistribution de cet argent jusqu'aux classes moyennes vient freiner tout effort de reprise. Cet argent considéré comme pléthorique, mais concentré dans les mains des plus riches, crée des bulles financières. Des études ont montré que 15% seulement de cet argent injecté par les banques centrales rejoue la vraie économie et que le reste part dans des bulles qui ne bénéficient qu'à un très exclusif segment de personnes riches et rendent donc l'acquisition d'un bien immobilier inaccessible pour les classes moyennes. Pour être honnête et nuancer quelque peu cet argument, il y a eu juste avant la crise du Covid, une hausse des salaires minimum les plus bas, notamment aux USA, eu égard à la pénurie croissante de main d'œuvre (taux de chômage trop faible) qui oblige à débaucher chez le concurrent en offrant des salaires plus hauts pour attirer la main d'œuvre.

Dans cette crise Covid, nouvelle surprise sur les prix ! On pensait qu'avec toutes les "disruptions" survenues dans la supply-chain, l'offre baissant, les prix allaient monter. Pas du tout ! Parce que le plus gros impact dans la pandémie a porté sur la demande qui s'est ralentie : les gens sont restés chez eux et ont épargné. Plus grave... devant toute cette incertitude, l'investissement s'arrête.

Enfin le Covid expose au grand jour toutes ces inégalités associées aux métiers et tâches essentiels du quotidien, ceux et celles qui continuent à travailler au risque et au péril de leur vie pour des salaires faibles ... alors que ceux en col blanc, non essentiels, travaillent de chez eux, bien payés et protégés pour des missions nettement moins essentielles et difficiles à expliquer même si elles servent à faire tourner l'économie globalisée.