

Le faux combat entre Keynes et Milton Friedman

Posté le : 18 septembre 2016 11:42 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
Catégorie: Concepts fondamentaux, Zone Euro, Monnaies et changes, Crise mondiale, Histoire économique récente, Réforme, Economie et politique

Au fur et à mesure que la stagnation s'étend et se prolonge, les querelles s'aggravent entre spécialistes. Au point que certains livres parlent de "néolibéralisme" et que d'autres vouent aux gémonies le "néolibéralisme" en des termes d'une violence toute soviétique.

Une bonne partie de la querelle oppose keynésien et partisan de Milton Friedman. Aucun de ces deux économistes ne doit être installé sur un piédestal ni voué aux gémonies. Ils ont apporté l'un et l'autre une vision qui a changé la manière de penser l'économie et l'action économique. Ils ont, chacun, encore des leçons à donner, mais sans doute pas celles qu'on a retenues jusqu'ici.

Le combat de Keynes est profondément inscrit dans l'avant-guerre. Ses deux thèmes de prédilection auront été d'éviter d'exiger des réparations exagérées aux vaincus, au terme de la guerre de 14, et d'éviter les politiques "contractionnistes", notamment celles qui exigeaient que l'on revienne à l'étalon or. Il ne voulait pas non plus de monnaie nationale ayant un rôle mondial dans le système monétaire international. Il a théorisé qu'en cas de crise, les marchés ne se réparaient pas spontanément et que la crise entraînait plus de crise. Il fallait d'une façon ou d'une autre éviter une contraction indéfinie de la "demande globale".

Le modèle Walraso-parétien est quant à lui le chef-d'œuvre théorique néoclassique qui, partant d'une situation éventuelle de déséquilibre, essaie de montrer que les marchés permettent spontanément de revenir à l'équilibre. Il a ceci de particulier qu'il fait de la monnaie un simple intermédiaire ne pesant pas réellement sur les échanges. Milton Friedman aura rappelé par tous ses écrits que ce n'est pas le cas et que la monnaie compte. Mais il a aussi théorisé que la monnaie était une marchandise comme les autres qui devaient se valoriser par le marché, même si les banques centrales avaient un rôle à jouer. Alors que Keynes ne voyait pas l'intérêt d'une fluctuation fréquente dans la valeur respective des monnaies, tout en en admettant la nécessité occasionnelle.

La coexistence de ces deux doctrines est délicate. La solution trouvée par les professeurs d'économie est, depuis les années soixante, de séparer tout à fait artificiellement la macroéconomie, qui rend hommage à Keynes et "donne le moyen de juguler les crises", et la microéconomie où c'est Walras qui triomphe, accompagnée depuis plus récemment par des développements regroupés autour du concept de "finance" ou "finance de marché".

Personne, même avec des équations sophistiquées, n'a réellement réussi à intégrer les deux raisonnements. Raymond Barre avait réussi dans son manuel à régler la question en créant un tome I pour la microéconomie et un tome II pour la macroéconomie. Que le lecteur se débrouille à faire le lien !

Le message keynésien a partiellement été entendu à Bretton Woods et après Bretton Woods. L'affaire des réparations a été expédiée dans les années cinquante selon les prescriptions keynésiennes (avec une extraordinaire compréhension vis-à-vis de l'Allemagne) ; tout le monde a considéré qu'il fallait faire attention à la demande globale. En revanche le système de Bretton Woods a totalement contredit Keynes. Le dollar est devenu la monnaie de référence, contre son avis.

On n'a pas pénalisé, par des mécanismes automatiques, les gros déficits et les gros excédents même si on les a mis hors la loi dans les statuts du FMI. Ce système de changes fixes et ajustables, avec des aides multilatérales en cas de difficultés pour éviter le blocage des échanges internationaux supposait, pour durer, que les Etats-Unis fassent l'effort de rigueur pour maintenir la crédibilité du cours du dollar en or. La guerre froide, la course à l'espace et le programme interne aux Etats-Unis du parti démocrate, ont eu raison de leur sagesse et le système a explosé en 1971. Keynes avait raison. Il aurait bien mieux valu baser le système sur une unité de compte extérieure aux nations et mettre en place des mécanismes plus sévères pour éviter les grands déficits et les grands excédents.

Les Américains ne l'ont pas voulu parce qu'ils pensaient bénéficier du rôle mondial du dollar comme monnaie de réserve et de transaction internationale. En un mot : payant leurs déficits dans la monnaie qu'ils créaient, on pouvait y aller franco !

Le système des changes flottants n'avait jamais eu aucun théoricien. Ils n'étaient pas évoqués dans les manuels, sauf en quelques lignes, pour en montrer le caractère marginal et dangereux. On a alors fait monter en première ligne Milton Friedman qui avait eu la singularité d'en parler dans un écrit de jeunesse passé jusque-là totalement inaperçu et qui était devenu un grand connaisseur universitaire de l'histoire des monnaies. On a connu ce moment singulier où les décisions ayant été prises par le pays dominant contre la théorie pour son seul avantage apparent, on a popularisé une théorie marginale pour en faire le credo de référence du monde occidental.

L'idée de Milton Friedman était que la monnaie était un bien comme un autre et que sa valeur devait s'établir sur un marché. "Seul le marché sait quel est le bon prix d'une monnaie". Qu'un politique, un expert, un fonctionnaire, ou un collègue quelconque s'arroge le droit de fixer un cours de change est une prétention totalement inepte.

Cette vision arrangeait tout le monde dans la mesure où il n'y avait plus de choix, puisque la monnaie de référence depuis la guerre, le dollar, "flottait". En vérité, il s'effondrait et de 71 à 74 on a connu un chaos monétaire jamais vu. La panique nous voilà ! Le résultat fut la récession de 1973-1974. La baisse entraînant la perte de recettes des pays pétroliers, un cartel se mit en place qui prit des décisions radicales qui aggravèrent la situation. Il n'a pas fallu attendre longtemps pour constater que les théories de Milton Friedman ne marchaient pas. La FED entreprit, un temps de croire qu'il fallait suivre l'idée monétariste de Friedman sur l'émission de monnaie banque centrale. Les résultats furent pitoyables et on stoppa vite l'expérience.

Quant au reste de la doctrine de Milton Friedman, aucun des avantages théoriques des changes flottants (moins de réserves de changes, ajustements plus progressifs, moins de volatilité, meilleure allocation du capital mondial, etc.) ne se réalisa jamais. C'est exactement le contraire qui se produisit. On décréta que si la théorie ne marchait pas, c'était parce que le marché n'était pas parfait. Il fallait donc "perfectionner" les marchés. C'est ce qu'on fit dans les années quatre-vingt pour aboutir finalement... à la terrible crise de 92-93.

On a alors attribué cette crise "aux ordinateurs" puis à la guerre d'Irak et on a considéré que les marchés étaient encore trop corsetés. On a alors tout débridé. Pour aboutir à la faillite de LTCM et la crise de 98, pure crise des changes flottants, attribuées naturellement, puisqu'on ne voulait revenir sur l'idéologie justifiant les changes flottants, à des "cronies" des régimes émergents puis à des voyous dans la banque. C'était la crise de trop pour les théories de Friedman. Plus personne ne s'y référa dans la gestion courante des monnaies.

Les Etats-Unis ayant été sauvés par le privilège du dollar et les émissions terrifiantes de leur banque centrale, on considéra que tout était bien et on fit la théorie que les déficits américains croisés avec les excédents chinois étaient, avec Internet et la suppression des besoins de stocks grâce au "just in time", un nouveau paradigme de croissance perpétuelle sans cycle. Pour tomber dans la crise

cyclique de 2001-2003 ! Greenspan ouvrit toutes les vannes, se rappelant le diagnostic de Milton Friedman sur l'ineptie de la gestion de la FED au début des années trente. Pour voir le système s'effondrer en 2008.

En même temps, les gouvernements constataient que les relances dites keynésiennes ne marchaient pas. Toutes les relances tentées depuis 71 ont échoué plus ou moins brutalement. La dernière, concertée autour du G20 a conduit à la stagnation et aux intérêts négatifs ! Elle n'a pas mieux réussi que la relance Chirac de 74 qui aboutit... au plan Barre.

En un mot les vulgates simplifiées des idées de Keynes ou de Milton Friedman ne peuvent plus conduire la réflexion sur les actions à mener. La référence à Keynes n'a plus de sens quand, dans certains pays, la dépense publique dépasse 100% de la valeur ajoutée des entreprises privées non financières et que la masse des dettes est à quatre fois la valeur ajoutée des entreprises privées. C'est le cas de la France. Milton Friedman n'a plus de pertinence quand les banques centrales peuvent créer 15 mille milliards de monnaies banque centrale en quelques mois. Le cumul de leurs deux influences, mixées dans les structures et les politiques économiques, a été la création d'une dette globale insoutenable et l'entrée de l'économie mondiale dans la stagnation de longue durée.

Les marchés étant incapables de digérer les dettes dans le cadre d'une économie baudruche dégonflée par un collapsus gravissime, il faut bien que les Etats s'en mêlent. Ils ont cru pouvoir le faire par l'intermédiaire des banques centrales et on voit le résultat. Ils ne peuvent plus le faire par le budget, compte tenu des taux d'endettement pharamineux qui prévalent. Relance budgétaire et monétarisme débridé sont dans l'impasse. Ce qui ne veut pas dire que Keynes et Friedman soient totalement périmés et inactuels.

La seule voie qui reste ouverte à l'économie mondiale est celle des réformes de structures.

Il faut remettre en place un système monétaire international cohérent et rigoureux où les Etats garantissent la valeur d'échange de leur monnaie et où les normes déficits et excédents sont proscrits. Des mécanismes d'aides et de pénalités doivent être mis en place pour éviter que les corrections ne soient trop pénalisantes pour l'économie. Les soldes de balances extérieurs doivent être comptés en une monnaie de compte extranationale, gérée par une chambre internationale de compensation, avec centralisation des débits et des crédits, et pénalisation des gros excédents et des gros déficits. Aux Etats de se débrouiller pour tenir la valeur de leur monnaie, sachant que des dévaluations seront possibles de façon concertée. S'il faut contraindre certains flux, notamment de capitaux à court terme, et bien tant pis !

Cette solution marquerait sans doute un avantage pour Keynes qui a été très loin dans l'élaboration d'un schéma de ce genre et une défaite pour Milton Friedman puisque les changes flottants seraient supprimés. Mais, au sein des nouvelles institutions, le dégonflement progressif de la dépense publique là où elle a été trop loin devra de toute façon avoir lieu et rien n'empêchera la gestion économique microéconomique la plus libérale. Avantage à Friedman.

Cette orientation faciliterait la réduction des difficultés spécifiques de la zone Euro, bien cernées par Milton Friedman. Les pays excédentaires étant globalement pénalisés, la recherche par des pays comme l'Allemagne d'une compétitivité externe abusive n'aura plus d'intérêt. La stabilité globale des cours de change externes permettra à la zone Euro de travailler dans un environnement mondial plus stable. Et rien n'interdit d'appliquer les règles d'une chambre de compensation européenne pénalisant les grands excédents et les grands déficits internes.

Ce système impose la coopération étroite des pays sur une base paritaire. Cette coopération n'existe plus que sous une forme verbale et abâtardie depuis que les Etats Unis ont voulu garder les privilèges du dollar. Aboutir à un système pénalisant les gros excédents n'est pas facile. Il sera extrêmement difficile à faire gober aux pays ayant décidé d'accumuler d'énormes excédents (pays

pétroliers ou pays comptant sur leur compétitivité extrême pour récupérer massivement des dollars).

On peut donc discuter de la faisabilité d'une telle réforme. C'est une affaire politique. On a vu à quel niveau de blocage et d'insignifiance on est arrivé au récent G20 en Chine.

Mais aucune autre voie de sortie de la crise n'existe. Délivrer de l'argent banque centrale "par hélicoptère" n'aura aucune conséquence durable, comme toutes les relances, parce que les échanges étant structurellement déséquilibrés, les déséquilibres s'aggraveront, rendant la situation rapidement intenable. Les taux négatifs n'auront qu'un temps.

Il n'est plus temps d'opposer Keynes et Milton Friedman.

Il faut créer d'urgence un système global, basé sur la coopération structurelle des Etats (et pas seulement verbale), la stabilité des taux de change et la proscription des grands déséquilibres (avec sanctions automatiques à la clé), en vue de permettre la meilleure croissance possible sans délires financiers et monétaires, et sans politiques "contractionnistes".

La politique étant de rendre possible ce qui est nécessaire, Messieurs les Politiques au travail !

Il est intéressant de noter qu'aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis où des élections se préparent, les candidats n'évoquent **absolument jamais** ces sujets qui sont **absolument cruciaux** pour mettre fin à la stagnation en cours.

Pour s'en tenir à l'actualité, le "Pavé Lemaire", contrat de législature présidentielle détaillé proposé par Bruno Lemaire, malgré son volume (près de mille pages) et son poids (proche de 4 kg), ne dit rien de ces questions. Pas une ligne, pas un mot. Rien. Il faut s'adapter et devenir compétitif pour concourir efficacement dans un système même si ce système est malade et provoque des crises terribles dont on ne se remet qu'extrêmement difficilement. Aucune "politique étrangère économique". La partie relative à la gestion de la zone Euro est très faible même s'il propose une nouvelle structure européenne de coordination, comme nous le proposons nous-mêmes, mais sans réels objectifs et sans politique étrangère. La question des déséquilibres internes est évoquée mais sans aucune suggestion pour y remédier.

Le Plan Fillon, qui est moins détaillé mais plus solide sur bien des aspects, ne propose pas, ou du moins pas encore, de "diplomatie économique européenne ou française".

Nicolas Sarkozy, le nez sur les sondages dont il espère qu'ils lui diront ce qu'il faut dire, n'évoque jamais ces questions et son atlantisme de principe lui fermerait la bouche de toute façon.

Alain Juppé ne semble avoir rien à dire du tout sur la question. Sa stratégie est quasi uniquement d'image, pas d'action.

Ne parlons ni de F. Hollande, ni du PS qui ont, l'un et l'autre, démontré par cinq années de vacuité totale que le trou rose de leurs réflexions économiques nationale, européenne et internationale était sans fond.

La comédie narcissique et éructative de Mélenchon ne fait pas une politique.

Marine Le Pen trouvera dans le livre de Stiglitz condamnant l'Euro une ample matière à soutenir ses thèses (la cupidité de l'auteur finit par aller complètement à l'encontre de ses options socialistes). En dépit de sa volonté d'adoucir son image dans la ouatine pour "casser le plafond de verre" de l'accès au pouvoir, sa politique en cas de victoire entraînera que les Français se retrouveront avec 60 euros par jour à sortir de leur banque et pas plus. À la grecque.

Le prochain Roosevelt capable de motiver le monde à changer d'ère et d'air en réformant de fond en comble le système de coopération mondiale dans le domaine économique et monétaire ne sortira

pas des élections présidentielles françaises. Sauf surprise de dernière minute.

Lorsqu'on voit le néant de la campagne présidentielle américaine, on comprend que ni Trump ni Clinton ne sont capables des hauteurs de vue nécessaires.

Tout cela a commencé très mal et peut finir encore plus mal.

Pour les économistes cela devrait être l'occasion de sortir des faux débats et de se concentrer sur les vraies réponses. Il faut relire Keynes et Friedman, et il faut dépasser leurs messages respectifs, en prenant chez l'un comme chez l'autre les idées pertinentes et en laissant tomber ce qui n'a pas marché ou qui a été détourné de son sens originel. Et il faut que les économistes du monde entier comprennent que leur mission première est de comprendre pourquoi depuis 71 la croissance du revenu par tête s'est effondrée, partout, dans les mêmes proportions.

L'ONU, le FMI, la Banque mondiale l'OCDE, la BRI, les grandes banques centrales, le comité Nobel, la Commission Européenne, l'Eurogroupe, le G20 devraient s'unir pour proposer un grand symposium sur l'analyse de ces causes et les solutions. C'est leur rôle de penser et de panser le monde. Et cela commence par un diagnostic commun.

Ce ne sera pas un "Bretton-Woods", puisqu'aucune décision ne sera prise sur des projets préalablement ficelés, comme en juillet 1944. Mais c'est la seule solution pour sortir de l'impasse actuelle qui fait que les économistes officiels de chaque institution ont la bouche scellée par des considérations de carrière et qu'aucune piste globale capable de dépasser les réactions nationalistes étroites n'est tracée.

Puisqu'il est actuellement impossible de se réunir pour agir, qu'au moins on fédère les énergies mondiales pour comprendre.

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile