

Payer pour l'inégalité: les coûts de la macroéconomie fondée sur le NAIRU

C. W. M. Naastepad et Servaas Storm

Le courant dominant de la macroéconomie connaît une crise profonde consécutivement à l'effondrement financier intervenu au milieu de 2007 et à la Grande Récession qu'il a provoquée. Ce que la crise a révélé, c'est que la remarquable performance macroéconomique des Etats-Unis et du Royaume-Uni de 1995 à 2006 n'était qu'une façade. Cachée derrière celle-ci, une montagne de crédit non garanti et de dettes immobilières s'accumulait, alors qu'un réseau de marchés secondaires en expansion continue semblait partager le risque engendré par cet endettement, en diminuant apparemment le risque d'exposition des détenteurs individuels. On sait parfaitement maintenant comment cette montagne de dettes s'est écroulée. Or, les économistes tenants du courant de pensée dominant n'avaient absolument pas prévu la crise, qui a exposé au grand jour l'échec de cette pensée, ces enseignements, ces pratiques et ces conseils politiques qui ont constitué la doctrine dominante durant toute une époque. Comme l'a écrit Willem Buiter, économiste en chef de Citigroup (dans le *Financial Times*): «La formation typique en macroéconomie et en économie monétaire qu'ont reçue les étudiants dans les universités anglo-américaines, durant les quelque trente dernières années, a peut être repoussé de plusieurs décennies la réalisation de travaux de recherche sérieux sur le comportement économique global et les conceptions pertinentes pour la politique économique. Ce fut un coûteux gâchis de ressources, tant au plan individuel que social». Nous sommes convaincus que la théorie du taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation (NAIRU), qui est au cœur de la macroéconomie et de l'économie monétaire enseignées à l'université, porte une lourde responsabilité dans la formation de la crise. La théorie du NAIRU a contribué à élaborer les conditions macroéconomiques générales dans lesquelles les spectaculaires déséquilibres macroéconomiques ont pu se former pour finalement entraîner l'effondrement. L'approche NAIRU doit être abandonnée pour ménager la possibilité de «travaux de recherche sérieux sur le comportement économique global».

Le NAIRU est le taux de chômage d'équilibre; il ressemble fortement à l'armée de réserve des travailleurs (au chômage) évoquée par Marx. Le chômage d'équilibre est le résultat du conflit sur la distribution des revenus entre les travailleurs (syndicats) et les entreprises. Les travailleurs négocient des salaires monétaires destinés à leur procurer un certain niveau de vie, tandis que les entreprises fixent les prix pour dégager une marge bénéficiaire par rapport aux coûts de main-d'œuvre. La fixation des salaires est censée dépendre du niveau des prix attendu et de facteurs exogènes qui influent sur les salaires (notamment la législation visant à protéger l'emploi, la sécurité sociale et les salaires minima) et, négativement, du taux de chômage. Les revendications opposées des travailleurs et des entreprises sont rendues compatibles au moyen des variations du chômage. Si les travailleurs exigent des hausses de salaire «excessives» (c'est-à-dire supérieures à la croissance de la productivité), le chômage d'équilibre augmentera, forçant les travailleurs à rabaisser leurs exigences salariales. La théorie du NAIRU contient des enseignements en ce qui concerne tant la politique macroéconomique que la politique relative au marché du travail. Sa conséquence essentielle, en termes de politique macroéconomique, c'est que les gouvernements et les banques centrales *ne devraient pas* essayer de favoriser le plein emploi, car les efforts déployés pour abaisser le taux de chômage de façon à ce qu'il demeure en permanence au-dessous du seuil critique (le NAIRU) échoueront; en effet, agir ainsi ne fera qu'engendrer une accélération de l'inflation (et non pas de la croissance). Les politiques budgétaires et monétaires sont inefficaces, puisque le chômage est considéré comme structurel ou «volontaire»; les travailleurs sont censés manquer des compétences requises ou préférer les transferts sociaux à l'emploi. Les enseignements clés de la doctrine du NAIRU pour la politique de l'emploi sont que les marchés du travail devraient être déréglementés, l'Etat-providence devrait subir une cure d'amalgamation, et les positions des syndicats dans les négociations salariales institutionnelles devraient être affaiblies, de manière à abaisser les salaires réels (par rapport à la productivité) et à améliorer la rentabilité des entreprises. Selon la doctrine, cela entraînerait un accroissement de l'investissement, une baisse du chômage (surtout celui des travailleurs faiblement qualifiés) et une amélioration de la performance macroéconomique générale. Il s'ensuit qu'il existe un conflit, ou un arbitrage, entre la croissance et l'équité. Autrement dit, le prix à payer pour avoir une hausse de l'emploi, c'est un secteur faiblement rémunéré.

Pourquoi et comment le modèle NAIRU a-t-il influé sur la crise? Comme le fait valoir d'une manière très convaincante Gabriel Palma (2009), le processus de financiarisation intensive aux Etats-Unis (et à l'échelle mondiale) a été

étroitement lié à l'énorme accroissement de l'inégalité de revenu après 1980, dans un processus de causalité simultanée. L'économie fondée sur le NAIRU a créé des marchés du travail déréglementés et fait régresser l'Etat-providence, ouvrant ainsi la voie à une très forte augmentation de l'inégalité, en particulier aux Etats-Unis, tout en légitimant cette forte inégalité du fait qu'elle est considérée comme un produit dérivé inévitable d'une économie à faible chômage aux prises avec la concurrence mondiale. Ces énormes inégalités ont pour leur part déstabilisé le système en le rendant plus vulnérable à l'instabilité financière. Ce dernier fait s'explique aisément.

L'économie fondée sur le NAIRU a créé des marchés du travail déréglementés et fait régresser l'Etat-providence

L'accroissement de l'inégalité s'est notamment traduit aux Etats-Unis par une stagnation des revenus réels moyens pour les ménages représentant la tranche inférieure des 90 pour cent. Cela a entraîné non seulement une baisse de l'épargne individuelle, mais a aussi créé un «marché captif» pour les prêts bancaires et de fortes hausses de l'endettement des ménages (pour soutenir le «rêve américain» en matière de crédit). L'autre face de la médaille a été une hausse spectaculaire du revenu réel et de la richesse des ménages composant le décile supérieur (et surtout pour la tranche supérieure de 1 pour cent), ce qui a créé une surabondance de liquidités sur les marchés financiers des Etats-Unis, en les transformant en institutions instables incapables de s'autocorriger. Les particuliers fortunés (High Net Worth Individuals – HNWI) étaient les gros pourvoyeurs de finance pour les fonds spéculatifs, qui quant à eux étaient les principaux acheteurs de titres adossés à des prêts hypothécaires. Les HNWI demandaient aux fonds spéculatifs des retours sur investissement supérieurs à la moyenne, car ils versaient aussi aux gestionnaires de ces fonds des commissions et des primes supérieures à la moyenne.

L'augmentation de l'inégalité est à l'origine de la crise (financière). D'une part, elle a déprimé la demande globale et provoqué une réaction au niveau de la politique monétaire sous la forme du maintien de taux d'intérêt bas, réaction qui pour sa part a permis un accroissement de l'endettement privé au-delà des niveaux supportables. D'autre part, la recherche de rendements élevés par les HNWI a entraîné un processus de «création de richesse virtuelle» qui a pris une ampleur sans précédent, fondée sur des innovations financières qui pouvaient se succéder indéfiniment sur les marchés financiers effectivement déréglementés. La richesse nette est devenue surévaluée et les prix élevés des actifs (logements) ont donné la fausse impression que des niveaux d'endettement élevés pouvaient être maintenus sur la durée. La crise s'est révélée lorsque les «armes de destruction massive financières» ont explosé. Point capital, le

crédit surabondant «n'a pas été utilisé pour financer de nouvelles inventions [techniques]» comme lors des périodes d'expansion antérieures; comme l'explique Robert Skidelsky (2009), «c'était ça, l'invention: elle s'appelait «titres

Même si la crise est apparue dans le secteur financier, ses racines se trouvent dans un changement structurel affectant la distribution des revenus

adossés à des prêts hypothécaires. Elle n'a laissé aucun monument dédié à l'invention humaine, juste un champ de ruine financière». Les marchés financiers se sont effondrés une fois que les déséquilibres et l'instabilité alimentés par l'inégalité sont devenus trop grands. Ainsi, même si la crise est apparue dans le secteur financier, ses racines sont bien plus profondes et se trouvent dans un changement structurel affectant la distribution des revenus qui s'est étalé sur près de trente ans.

Il faut mettre au compte des politiques macroéconomiques et des politiques relatives aux marchés du travail fondées sur le NAIRU le déclenchement ainsi que la légitimation d'un processus de croissance tirée par le profit inégalitaire, instable et impossible à maintenir dans le temps. Pour prévenir la fragilité et les crises financières, la question essentielle pour la politique macroéconomique est d'imposer des «contraintes» et des «restrictions» au système capitaliste, de discipliner les entreprises, les investisseurs et les marchés financiers. La réglementation du marché du travail pourrait constituer une de ces contraintes systémiques, en plus d'une réglementation financière et d'une codétermination au niveau des entreprises plus rigoureuses, visant à décourager l'activité spéculative non productive. Il est capital d'avoir une croissance tirée par les salaires plus égalitariste et un faible taux de chômage pour éviter l'accumulation excessive de liquidités qui a déclenché la crise financière mondiale. C'est pourquoi il est nécessaire de repenser sérieusement l'approche NAIRU de la macroéconomie. La crise actuelle offre une occasion historique de mettre en place un changement progressiste: compte tenu de la perte de crédibilité du laissez-faire financier (du type anglo-saxon), de la crise de légitimité du capitalisme boursier et du cynisme de Wall Street et de la City, la crise mondiale pourrait imposer un retour de l'Etat démocratique, de la réglementation et des politiques de plein emploi plus égalitaristes – à condition qu'il y ait une autre solution possible que la macroéconomie fondée sur le NAIRU. Il est donc urgent de reconstruire une macroéconomie dans laquelle les diverses contributions positives de la réglementation du travail et du marché du travail à la performance macroéconomique se voient accorder la place qui leur revient.

Les salaires, par exemple, ne sont pas simplement un coût pour les entreprises (postulat posé par le modèle NAIRU). Des salaires élevés procurent aussi

des avantages macroéconomiques en stimulant la demande et une croissance plus rapide de la productivité. Des salaires plus élevés signifient une demande (de consommation) plus élevée, une plus grande utilisation de la capacité pour les entreprises, et donc des profits plus importants. L'accumulation de capital, pour sa part, augmentera en réponse à l'augmentation de la demande et des bénéfices. Il en résultera une productivité plus élevée, parce que l'investissement dans les matériels nouveaux fait une large place aux technologies les plus avancées, en raison aussi du fait que les entreprises apprennent plus rapidement par la pratique. Des salaires élevés et une réglementation plus stricte du marché du travail (offrant de fortes protections légales aux travailleurs et leur ménageant réellement la possibilité de s'exprimer sur la manière dont ils accomplissent leurs tâches et la gestion des entreprises, et les y impliquant davantage) inciteront les travailleurs à s'investir dans l'entreprise en améliorant la productivité. Des salaires élevés et une réglementation favorable aux travailleurs inciteront aussi les entreprises à intensifier l'investissement dans les progrès technologiques qui permettent d'économiser du travail (et leur faciliteront la tâche sur ce plan), ce qui accroîtra la productivité. Enfin, la fixation centralisée des salaires est bonne pour la productivité globale, car elle récompense les entreprises très productives et élimine celles qui sont relativement improductives.

Si ces contributions positives de la réglementation du travail et des marchés du travail sont prises en compte, on peut démontrer (Storm et Naastepad, 2011) qu'il n'y a pas de conflit entre la croissance et l'égalité. La principale raison, c'est que les systèmes de relations professionnelles plus réglementés et plus coordonnés vont de pair avec une croissance plus forte de la productivité du travail. Cette hausse de la productivité et ce renforcement du dynamisme technologique, quant à eux, permettent d'avoir une plus forte croissance des salaires réels (tout en maintenant les bénéfices et l'investissement des entreprises), ce qui crée les conditions d'une forte croissance égalitaire avec un chômage relativement bas. L'approche de la pensée dominante, fondée sur le NAIRU, écarte toute possibilité de croissance égalitaire. Partant, la première étape pour créer un changement progressiste est d'accroître la place donnée dans l'enseignement universitaire aux *autres* approches macroéconomiques *possibles* (autres que l'approche NAIRU) qui permettent de résoudre les graves problèmes économiques de notre époque, et de mieux diffuser ces approches auprès du grand public.

Les systèmes de relations professionnelles plus réglementés et plus coordonnés vont de pair avec une croissance plus forte de la productivité du travail

Références

Buiter, Willem (2009), «The unfortunate uselessness of most 'state of the art' academic monetary economics», Willem Buiter's Mavrecon, *Financial Times*, 3 mars, peut être consulté à: <http://blogs.ft.com/mavrecon/2009/03/the-unfortunate-uselessness-of-most-state-of-the-art-academic-monetary-economics/>.

Palma, Gabriel (2009), «The revenge of the market on the rentiers, Why neo-liberal reports of the end of history turned out to be premature», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, n° 5.

Skidelsky, Robert (2009), «The myth of the business cycle», peut être consulté à: http://www.realclearmarkets.com/articles/2009/01/the_myth_of_the_business_cycle.html.

Storm, Servaas; Naastepad, C. W. M. (2011), *Macroeconomics without the NAIRU*, à paraître.

C. W. M. Naastepad et Servaas Storm sont tous deux maîtres-assistants en économie à la faculté de technologie, politique et gestion de l'Université de technologie de Delft. Naastepad travaille sur la macroéconomie, l'emploi/le chômage et l'évolution technologique. Storm travaille sur la macroéconomie, la mondialisation, le développement de l'agriculture et l'économie du changement climatique. Il est l'un des rédacteurs de la revue *Development and change*.