

## Malinvaud et la théorie macroéconomique (partie II)

### A Review Article of:

Malinvaud, E., *Théorie macroéconomique. Vol. II : Évolutions conjoncturelles*, Bordas-Dunod, Paris, 1982.

Georges Molins-Ysal

Volume 60, Number 1, mars 1984

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/601278ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/601278ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Molins-Ysal, G. (1984). Review of [Malinvaud et la théorie macroéconomique (partie II) / Malinvaud, E., *Théorie macroéconomique. Vol. II : Évolutions conjoncturelles*, Bordas-Dunod, Paris, 1982.] *L'Actualité économique*, 60(1), 95–105. <https://doi.org/10.7202/601278ar>

## *Malinvaud et la théorie macroéconomique (Partie II)*

Georges MOLINS-YBAL,  
*Université des Sciences Sociales de Toulouse.*

L'objet du tome II de l'ouvrage *Théorie Macroéconomique*<sup>1</sup> est l'étude des phénomènes de court terme. Ces phénomènes ressortiront successivement d'une analyse d'équilibre temporaire et d'une analyse de déséquilibre. Dans le premier cas, l'explication du niveau de l'output et de l'emploi sera recherchée en termes statiques selon une approche nettement keynésienne d'inspiration. Dans le second cas, il s'agira d'expliquer le mécanisme inflationniste et les fluctuations conjoncturelles au moyen d'outils dynamiques. Les politiques de stabilisation seront examinées dans ce dernier contexte.

Les trois chapitres du tome II sont donc parfaitement définis: équilibre à court terme, inflation, fluctuations et stabilisation. Ces divisions seront conservées dans le commentaire qui va suivre. Si l'on excepte quelques renvois, le tome II peut être lu indépendamment du tome I. On retrouve les mêmes qualités foncières que dans le tome précédent: l'exposé est clair, précis, allant à l'essentiel. L'ouvrage étant le fruit de nombreuses années d'enseignement, il constitue un manuel parfaitement « rodé » qui figurera bien évidemment dans toute bibliographie relative à un enseignement de théorie macroéconomique au niveau intermédiaire ou avancé. L'unité de pensée, flagrante, résulte d'une vision élaborée sur une longue période d'expérimentation.

Cette unité n'est pas cependant sans présenter quelques inconvénients: le lecteur trouvera dans l'ouvrage peu de trace des controverses théoriques ou empiriques récentes. De ce point de vue, l'auteur a vraisemblablement estimé que le monétarisme, l'économie de l'offre, l'approche des anticipations rationnelles constituaient des modes passagères. Leur écho est singulièrement affaibli tout au long de ce tome II...

S'agissant du monétarisme, il est clair que le cercle de famille des monétaristes purs et durs s'est considérablement rétréci. En contre-

---

1. E. Malinvaud, *Théorie Macroéconomique*. Vol. II: *Évolutions conjoncturelles*. Bordas-Dunod, Paris, 1982.

partie, nous sommes tous devenus, d'une certaine façon, monétaristes (ne fut-il pas un temps où nous étions tous keynésiens?). Fallait-il par conséquent renvoyer le monétarisme aux oubliettes de l'histoire de la pensée économique avec autant de désinvolture? Un peu plus de deux pages (p.104 et seq.) règlent rapidement le compte du monétarisme comme explication adéquate de l'équilibre à court terme; un discours guère plus long est aussi critique pour ce qui concerne l'explication de l'inflation ou du cycle.

Autre personnage fantomatique : l'économie de l'offre. Certes, le Président Reagan lui-même, dit-on, est aujourd'hui moins convaincu qu'il ne l'était en 1980 des vertus de cette approche. L'ensemble de la profession des économistes a depuis plus longtemps encore pris ses distances avec les exagérations des protagonistes de cette nouvelle (?) orthodoxie. Fallait-il pour autant mettre l'accent de manière aussi exclusive sur la demande globale, en ne laissant filtrer que furtivement telle ou telle considération sur l'offre globale?

Encore plus choquant, aux yeux de certains, apparaîtra le mauvais traitement accordé aux anticipations rationnelles. N'hésitons pas à notre tour à caricaturer quelque peu : aux yeux de l'auteur (E.M., désormais), il s'agit d'un amusement théorique insuffisamment fondé empiriquement. Cette attitude ne peut manquer de soulever de sérieuses objections. De mauvais esprits feront observer que la même critique pourrait être adressée, mutatis mutandis, à l'ensemble de l'approche des équilibres à prix fixes à laquelle adhère E.M. avec empressement. Mais il y a plus grave : une science peut-elle progresser sans l'examen de types purs, de cas polaires? ... Même si E.M. est en droit de faire de sérieuses réserves sur le soubassement empirique de l'hypothèse, les résultats obtenus s'avèrent très éclairants même en les considérant de manière approchée. De ce point de vue, l'ouvrage demeure marqué d'un biais très « européen » si l'on admet que l'approche des anticipations rationnelles est plus populaire de l'autre côté de l'Atlantique.

Ce rejet des approches modernes non keynésiennes enlève indiscutablement de la généralité à l'ouvrage. À vouloir ne pas suivre systématiquement les modes théoriques, on risque d'être franchement démodé : voilà la perception que bon nombre de macroéconomistes risquent d'avoir, en dépit de l'hospitalité bien connue des économistes nord-américains à l'égard des idées non conformistes.

Un autre choix catégorique fait par E.M. laisse perplexe : le raisonnement en économie fermée tout au long du tome II. Cette hypothèse apparaît ici beaucoup plus gênante que dans le tome I : dans une économie comme celle de la France, qui peut prétendre négliger le rôle du commerce extérieur dans les ajustements de quantités et de prix? Certes,

dans une économie comme celle des États-Unis, il était de bon ton de considérer avec sérénité le caractère éventuellement contraignant de l'hypothèse. Est-ce aussi certain aujourd'hui?

E.M. prend quelques libertés avec la théorie économique contemporaine : passe. Mais que penser des libertés prises avec l'histoire de la pensée économique ? Ce travers, déjà rencontré dans le tome I, se manifeste encore. Ainsi le lecteur sera surpris de la définition de l'effet Pigou donnée p. 58 : il s'agirait du supplément de consommation engendré par les plus-values d'actif résultant d'une baisse du taux d'intérêt... alors que la note de bas de page rappelle la définition traditionnelle. De même, selon E.M., le marché des titres n'appartiendrait pas au bloc réel du modèle d'équilibre néo-classique ! À propos de cet équilibre néo-classique, l'interprétation en qualité d'équilibre temporaire faite par E.M. soulève un problème de fond : est-il légitime de traiter ainsi un concept d'équilibre que les néo-classiques voulaient « abstrait » (au sens de Joan Robinson), c'est-à-dire tel qu'il connaisse la durée juste requise pour que tous les ajustements aient eu lieu ?

Tout cela s'avère regrettable, car lorsque E.M. manifeste plus de scrupule à l'égard des constructions théoriques antérieures, cela donne d'excellents résultats. Ainsi faut-il rendre hommage à la suggestion avancée pp. 78-80 selon laquelle le « véritable » équilibre keynésien connaîtrait un équilibre du marché des biens maintenu de façon permanente. Cette reconnaissance est courageuse de la part d'un auteur qui a donné des lettres de noblesse à la théorie des équilibres à prix fixes. Cette théorie repose en effet sur une interprétation radicalement erronée de l'équilibre keynésien puisqu'elle considère un marché des biens en permanence hors de l'équilibre. Il est heureux qu'avec un tronc aussi vermoulu il ait été possible de récolter quelques beaux fruits à partir de cette théorie des équilibres à prix fixes.

Laissons ces critiques pour mettre maintenant en évidence la matière extrêmement riche de cet ouvrage.

— I —

Le chapitre 7 est consacré à l'étude de l'équilibre à court terme. Il est, nous l'avons dit, d'inspiration nettement keynésienne avec le primat quasi exclusif accordé à la demande globale. Il débouche donc logiquement sur les équilibres à prix fixes : on conseillera à cet égard la lecture en parallèle de la contribution faite par E.M. à cette théorie<sup>2</sup>. La démarche suivie par E.M. est celle du tome I : il est établi en premier lieu un cadre comptable rigoureux, il est spécifié ensuite les comportements, il est précisé enfin l'agencement des comportements dans un équilibre de court terme.

2. E. Malinvaud, *Réexamen de la théorie du chômage*, Calmann-Levy, Paris, 1980.

Le cadre comptable reprend 4 types d'opérations : biens, transferts, monnaie et titres. Il semblerait logique de considérer les 4 marchés correspondants. En fait, E.M. suppose que le « marché » des transferts est nécessairement équilibré, ce qui nous laisse avec 3 marchés : en appliquant la loi de Walras à ces 3 marchés (et non aux 4 marchés d'origine) E.M. est en mesure finalement de construire un équilibre général à partir de l'équilibre de deux marchés seulement (il choisira par exemple les marchés des biens et de la monnaie).

Les comportements sont ensuite recensés. Avec quelque abus de langage, on peut parler de « comportement » des Administrations : à noter une bonne présentation du choix des instruments de politique économique à partir du nombre de degrés de liberté de l'équation du compte des Administrations. Les comportements des ménages sont classiques : la fonction de consommation est « synthétique » (apparaissent en effet comme arguments le revenu réel, les actifs réels et le taux d'intérêt) ; la fonction de demande de monnaie est exprimée en termes réels et a comme arguments la richesse réelle (et non le revenu réel) et le taux d'intérêt. Les comportements des entreprises se manifestent à travers la fonction d'investissement (à noter que l'investissement réel est dépendant du niveau général des prix en raison de la contrainte de solvabilité) et la fonction de demande de monnaie, elle aussi exprimée en termes réels.

L'équilibre du marché des biens permet bien évidemment de dégager une équation de type *IS*, celui du marché de la monnaie une équation de type *LM*. Ce qui est notable est l'ensemble des résultats obtenus par différentiation de ces équations (p. 16 et seq.). Reste le problème de fond : comment s'opèrent les ajustements à court terme ? Par les prix, par les quantités ? E.M. opte pour la rigidité à court terme des prix, plus forte d'ailleurs à la baisse qu'à la hausse : dès lors le poids de l'ajustement repose sur les quantités. Cette hypothèse permet à E.M. de définir le multiplicateur à l'aide de deux formalisations : l'une sans considération de l'équilibre monétaire, l'autre avec équilibre monétaire (celle-ci permettant la détermination simultanée de l'output et du taux d'intérêt). On retrouve le cas « keynésien » bien connu où l'investissement est peu sensible au taux d'intérêt (dans ce chapitre les anticipations sont données) tandis que la demande de monnaie y est très sensible. On sait qu'alors la politique monétaire est peu efficace et la politique budgétaire très efficace.

On regrettera le peu de place accordé à l'effet d'éviction-transactions, et l'absence totale de l'effet d'éviction-portefeuille. On appréciera par contre la bonne présentation des alternatives de la politique monétaire :  $r$  fixe,  $M$  endogène ;  $M$  fixe,  $r$  endogène ; contrôle de la distribution des crédits. L'encadrement du crédit amène à spécifier de nouvelles fonctions de consommation et d'investissement, où apparaît explicitement le montant des crédits rationnés.

La recherche de certains fondements à cet équilibre de court terme incite à un rapprochement avec l'équilibre néo-classique. Relevons une affirmation erronée : cette dernière théorie n'expliquerait pas le chômage involontaire. À l'équilibre, c'est un truisme ; en déséquilibre, c'est faux. E.M. oppose par contre justement la structure des deux équilibres : l'équilibre keynésien, où le chômage est *déterminé* sur le marché des biens et *constaté* sur le marché du travail ; l'équilibre néo-classique, où le chômage est basé sur le fonctionnement du marché du travail. Le lecteur aura entre-temps vu réapparaître le marché du travail, qui abandonne son statut de début du chapitre.

La dernière section relève des équilibres à prix fixes. On retrouve les caractéristiques de cette approche en termes d'équilibre général d'un modèle à deux marchés : biens et travail, les prix et les salaires étant rigides. On retrouve naturellement le vocabulaire propre à cette approche, avec en particulier les fameux effets de report. La construction reprend la démarche traditionnelle de l'auteur : on définit d'abord le cadre comptable (à présent le marché du travail apparaît explicitement, les actifs financiers, quant à eux, étant totalement agrégés) ; on spécifie ensuite les lois de comportement (apparaissent comme arguments les contraintes de rationnement, du moins pour ce qui concerne les ménages et les entreprises) ; on agence ces comportements dans des configurations diverses dont les plus connues sont le chômage classique, le chômage keynésien et l'inflation contenue. E.M. procède à un examen simplifié du positionnement des différents régimes dans l'espace à deux dimensions prix/salaires, en faisant justement observer que cet exercice n'est valable en toute rigueur qu'au voisinage du fameux point *W* représentatif de l'équilibre général walrassien. Si l'on désire introduire plus de continuité, il est possible de faire intervenir la multiplicité des marchés. Mais il faut alors en tirer une leçon de modestie : les trois situations typiques se combinant dans la réalité, il convient d'adopter une grande prudence au niveau des conclusions de politique économique.

Reste la question de stabilité : certains régimes sont-ils plus stables que d'autres ? E.M. reconnaît une certaine durabilité au chômage keynésien (insuffisance de la demande globale) ; une production déprimée s'accompagne de revenus faibles, d'où il suit une désépargne nominale qui, en diminuant la valeur des actifs nominaux, compense l'effet positif de la baisse des prix sur la valeur réelle des actifs. E.M. conclut par contre trop hâtivement (p. 91) au caractère passager du chômage classique (faible rentabilité de la production). Normalement les salaires réels devraient effectivement baisser avec la hausse des prix ; mais la généralisation des procédures d'indexation des salaires s'oppose à ce mouvement. Dès lors le retour à la rentabilité est compromis : le chômage classique peut persister indéfiniment avec des salaires réels constants ou rigides.

## — II —

L'inflation est justement traitée par E.M. comme un processus dynamique marqué par une double interaction : celle entre prix et salaires d'une part, celle entre passé et futur d'autre part. Didactiquement, on peut considérer le taux d'inflation comme la somme de trois composantes : le taux d'inflation anticipé, les influences autonomes sur les prix et les coûts, la pression de la demande.

S'agissant du taux d'inflation anticipé, E.M. propose en premier lieu une formalisation simple des processus de formation des anticipations. Cela permet de définir des cas particuliers comme les anticipations adaptatives ou extrapolatives. Les anticipations rationnelles sont ensuite correctement définies, E.M. faisant apparaître le défaut de circularité. En effet, la formation des anticipations rationnelles dépend du processus inflationniste, lequel dépend à son tour de l'état des anticipations. L'état d'information des agents joue par conséquent un rôle crucial : il est supposé en fait que les agents connaissent la loi régissant le processus inflationniste.

Mettre en évidence les relations entre demande globale et inflation constitue l'approche la plus traditionnelle. E.M. explique cela par le caractère exclusivement économique de l'analyse de la pression de la demande. Il est vrai, en toute hypothèse, qu'au niveau des politiques économiques, l'action anti-inflationniste s'articule en général autour d'une régulation de la demande globale. E.M. utilise deux indicateurs de tension censés représenter les écarts entre demande et production : le taux d'utilisation de la capacité de production et le taux de pression de la demande. Lorsque le premier a une valeur normale, la production varie dans le même sens que la demande ; sinon elle tend à varier dans le sens d'un retour vers un degré normal d'utilisation des capacités. Si le second a une valeur élevée, tandis que le degré d'utilisation des capacités est lui-même important, la croissance des prix sera rapide. Ces idées élémentaires portent évidemment en germe le dilemme stagnation ou inflation.

Une formalisation à retards échelonnés permet à E.M. de dégager certains résultats intéressants. Ainsi (p. 129) si le taux d'utilisation des capacités fluctue de façon relativement lente autour de la normale, alors le rythme de l'inflation fluctuera lui aussi mais avec un retard ; toute compression de la demande globale déprime en premier lieu la production avant d'avoir un effet sensible sur le niveau général des prix (p. 130).

Naturellement l'influence de la demande globale sur les prix n'est pas unidirectionnelle. La pression de la demande dépend à son tour, avec des retards échelonnés, du taux d'utilisation des capacités, du taux d'intérêt, du taux d'inflation et de facteurs autonomes. On peut s'interroger en particulier sur l'action du taux d'inflation : est-elle dépressive ?... La ré-

ponse est négative dans le cas où les flux en valeurs sont indexés sur la hausse anticipée des prix : l'excès de demande n'est pas résorbé par l'inflation.

Il convient de donner de nouvelles spécifications aux fonctions de consommation, d'investissement, de demande de monnaie en explicitant les liaisons temporelles. L'examen de ces liaisons permet d'obtenir certains résultats : ainsi le relèvement du taux d'intérêt a pour effet immédiat de réduire la pression de la demande, mais a pour effet différé de l'augmenter ; un relèvement du taux d'inflation a un effet immédiat dépressif, puis un effet stimulant, enfin un nouvel effet dépressif faible. La plus grande prudence paraît être de rigueur, une nouvelle fois, au niveau des politiques économiques.

Cette formalisation se prête aisément à l'étude dynamique des effets des politiques budgétaires et monétaires. E.M. obtient un système dynamique de trois équations où les variables endogènes sont le taux d'utilisation des capacités, le taux de pression de la demande et le taux d'inflation. De nouveaux résultats sont dégagés : les taux d'utilisation et d'inflation sont des fonctions croissantes de la demande autonome ; le processus inflationniste est instable si l'économie est très sensibilisée à l'inflation (p. 143) ; la stabilité est assurée si les anticipations sont très régressives et si la rétroaction du taux d'inflation sur lui-même à travers la demande globale est faible (p. 143) ; les profils temporels des mesures anti-inflationnistes peuvent être obtenus ; la règle monétariste n'est assurée du succès que sous des conditions très restrictives (p. 148 et seq.).

L'interaction prix/salaires est, avons-nous dit, le second rouage essentiel de l'inflation : E.M. introduit donc explicitement le fonctionnement à court terme du marché du travail. Dans un but de simplification, il introduit une nouvelle grandeur censée représenter à la fois le taux d'utilisation des ressources et la pression de la demande des biens. Le taux de chômage est rendu dépendant, avec des retards échelonnés, de la pression de la demande des biens. Les lois d'ajustement réciproque des prix et des salaires sont ensuite spécifiées : chacune renferme un terme représentatif des causes autonomes et un terme représentatif de la pression de la demande (tantôt de biens, tantôt de travail) ; en outre, elles comportent des termes « croisés », le taux d'inflation-dépendant des hausses antérieures ou simultanées des salaires, le taux de croissance des salaires dépendant des hausses antérieures ou simultanées des prix. Cette formalisation synthétique permet à E.M. d'introduire avec élégance la distinction entre inflation par les coûts et inflation par la demande ainsi que la courbe de Phillips, ou plus exactement la courbe de Phillips à court terme et la courbe de Phillips à long terme.

L'étude de la politique de la demande globale peut désormais être reprise dans un contexte élargi. Sont pris en compte, en effet, l'impact de



l'interaction prix/salaires sur la relation entre taux d'inflation et pression de la demande, ainsi que l'action des modifications de la répartition sur la demande globale. Tout aussi éclairante est l'analyse des politiques de prix et de revenus : E.M. manifeste à leur égard une prudence bien justifiée, d'ailleurs largement partagée.

Il est temps enfin de s'interroger sur les fondements microéconomiques éventuels des lois d'ajustement, c'est-à-dire sur les comportements microéconomiques sous-jacents aux équations macroéconomiques dites de « comportement ». E.M., orfèvre en la matière, estime que peu de chemin a été réalisé à ce jour. Si les meilleures justifications demeurent encore économétriques, il n'est pas interdit d'espérer et en toute hypothèse le défi doit être relevé. S'agissant des quantités, on sait que l'entreprise représentative adaptera plus ou moins rapidement ses quantités selon l'importance et le coût des adaptations. Mais, plus fondamentalement, pourquoi l'entreprise préfère-t-elle des contrats à long terme qui augmentent ses coûts d'adaptation à court terme ? Cette question fournit l'occasion à E.M. d'exposer le modèle des contrats implicites d'Azariadis (1975). S'agissant des prix et des salaires, l'étude des contrats à long terme figure également au premier rang des préoccupations du chercheur. Tout comme celle des phénomènes d'attente et de recherche : E.M. présente le modèle bien connu de chômage frictionnel dû à Mortensen (1970).

Encore faut-il transposer ces justifications au niveau macroéconomique. Le passage est loin d'être évident en raison de l'existence de fortes indépendances et de la nécessité de distinguer les évolutions observées et anticipées des salaires et des prix. E.M. choisit comme illustrations de ces difficultés le modèle de transmission des impulsions inflationnistes dû à Gordon (1981) et le problème de l'agrégation des courbes de Phillips. Dans ce dernier cas, on retrouve le phénomène bien connu : une augmentation des mesures de dispersion se traduit par un relèvement de la courbe de Phillips.

### — III —

La théorie économique du cycle a-t-elle véritablement progressé depuis le magistral ouvrage d'Haberler dans les années 1940 ? Il semble que le progrès ait davantage consisté à éliminer certaines explications exogènes qu'à proposer de nouvelles explications endogènes vraiment fondées. Certes, des formalisations de plus en plus élaborées ont vu le jour, mais qu'en est-il des idées de fond ?... La même question vient à l'esprit en prenant cette fois comme référence les années 1950 : le point de départ obligé de toute théorie complète du cycle n'était-il pas la combinaison du multiplicateur et de l'accélérateur popularisée par Samuelson ?

Indiscutablement, les fluctuations conjoncturelles des quantités et des prix existent, et leur manifestation principale est bien la variation de la demande globale; au sein de cette demande, l'investissement et les stocks sont les composantes les plus fluctuantes. C'est donc sans surprise que l'on retrouve au début du texte d'E.M. le jeu combiné du multiplicateur et de l'accélérateur. Il conviendrait toutefois de ne pas se méprendre sur la nature de ce mécanisme. L'étude implicite des comportements y est tellement frustrée que l'on se situe davantage au stade de la description du phénomène cyclique qu'à celui de l'explication. Il est vrai que la théorie de l'investissement figure encore largement à l'agenda du chercheur.

Comme on le sait, ce mécanisme de base se prête bien à la discussion de la nature de l'évolution spontanée qu'il engendre. Est-elle oscillatoire? Amortie ou amplifiée? Il se prête également à toute une variété de sophistications. Ainsi E.M. introduit-il le butoir constitué par la limite des capacités de production. Il fait intervenir le partage des revenus, ce qui lui permet de retrouver une autre vieille gloire des années 1960: les stabilisateurs automatiques. Ou bien prend-il en compte le retard observé du salaire réel par rapport à la production et de l'avance des oscillations de la productivité du travail par rapport à cette même production. Certains résultats intéressants sont obtenus: les fluctuations du taux de partage ont un rôle stabilisateur via la consommation et déstabilisateur via l'investissement. Il introduit enfin les effets de patrimoine, lesquels sont déstabilisants via la consommation, et stabilisants via l'investissement. Par contre, les coûts relatifs du capital et du travail joueraient un rôle négligeable dans l'évolution cyclique.

Quelle place accorder à la monnaie et au crédit? Sûrement moindre qu'entre les deux guerres! Deux thèses extrêmes sont en présence: ou bien les fluctuations de la masse monétaire sont induites, ou bien elles ont un rôle autonome et déstabilisant. E.M. adopte une attitude agnostique, renvoyant la réponse au domaine empirique...

Les modèles économétriques généraux permettront-ils de trancher cette question en particulier et l'ensemble des questions pendantes en général? Il s'agit, à quelques exceptions près, de variantes d'un modèle de base de type keynésien. E.M. choisit d'exposer la «maquette DMM» (Deleau, Malgrange, Muet), d'une taille raisonnable, et effectivement assez représentative. Ces modèles sont utilisés pour la prévision, au sens où ils permettent la détermination des variables endogènes à partir des variables exogènes et prédéterminées en supposant que les erreurs apparaissant dans les équations de comportement sont nulles et en supposant l'existence d'une solution unique. E.M. manifeste une confiance toute relative dans la performance de ces modèles en matière de précision de la prévision.

Ces modèles peuvent cependant fournir des indications quantitatives précieuses, telles les valeurs des « multiplicateurs » ; encore faut-il supposer la stabilité dynamique conjoncturelle, laquelle est loin d'être assurée. Faut-il condamner ces modèles ? C'est plutôt l'usage qui en est fait parfois qui est condamnable. E.M. reprend ensuite les critiques classiques de C. Sims (1980).

Face à ces incertitudes, le succès relatif de la tradition monétariste est compréhensible. D'autant que celle-ci paraît avoir des fondements empiriques solides, avec, en particulier, les résultats de Friedman et Schwartz (1963) et Friedman et Meiselman (1963). En fait, ces travaux bien connus isolent deux ou trois grandeurs comme si elles n'étaient affectées par aucune influence extérieure autre qu'erratique. Les conclusions obtenues ne paraissent pas devoir subsister si un ensemble plus complet de variables explicatives est considéré.

E.M. s'intéresse finalement à la méthodologie de la politique conjoncturelle, ce qui lui permet de développer une formalisation voisine de celle utilisée dans la théorie du contrôle optimal. Il traite en particulier le cas où la fonction reliant les variables instruments aux variables endogènes est linéaire et la fonction objectif est quadratique (on sait que ce cas permet l'utilisation d'équivalents certains). Une étude assez technique en termes de contrôle optimal permet de retenir en particulier que toute règle prédéterminée a de fortes chances de ne pas être optimale (nouvelle pierre jetée dans le jardin monétariste).

Faut-il agir par le budget ou par la monnaie ? Dans les deux cas, on agit à travers la demande globale : la question pertinente consiste dès lors à savoir si une variation donnée de la demande globale a les mêmes effets selon qu'elle est financée par emprunt ou par création monétaire. De ce point de vue, un résultat de compromis peut être dégagé : la politique budgétaire a un effet durable si la politique monétaire est permissive. En toute hypothèse, les différences ne doivent pas être exagérées : on sait que la politique monétaire a des effets comparables à ceux de la politique budgétaire si elle agit par les taux. Il est vrai qu'en inflation le contrôle du taux réel (celui qui importe pour la demande globale) n'est possible que si le taux d'inflation anticipé est connu des autorités monétaires. Le chapitre se termine sur l'article bien connu de Poole (1970) : le contrôle de la masse monétaire ou du taux d'intérêt est préférable selon que les aléas conjoncturels affectent respectivement la demande privée de biens et services ou la demande de monnaie.

Le lecteur ne sera pas surpris d'apprendre, in fine, que la théorie macroéconomique autorise peu de conclusions. Il fera le plus grand profit du double avertissement de l'auteur : ne pas se raccrocher à des schémas simples et surannés, ne pas s'adonner à toute idée nouvelle insuffisamment testée. En somme, être un homme ni du passé ni de l'avenir incertain.

## BIBLIOGRAPHIE

- AZARIADIS, C., « Implicit Contracts and Underemployment Equilibria », *Journal of Political Economy*, décembre 1975.
- FRIEDMAN, M. et SCHWARTZ, A.J., « Money and Business Cycles », *Review of Economics and Statistics*, supplément, février 1963.
- FRIEDMAN, M. et MEISELMAN D., « The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States 1897-1958 », in E.C. Brown, éd., *Stabilization Policies*, Prentice Hall, 1963.
- GORDON, R., « Output Fluctuations and Gradual Price Adjustment », *Journal of Economic Literature*, juin 1981.
- HABERLER, G. *Prospérité et Dépression*, 3<sup>e</sup> édition, SDN, Genève, 1943.
- MORTENSEN, D.T., « A Theory of Wage and Employment Dynamics », in E. Phelps et al., *Microeconomic Foundations of Employment and Inflation*, Norton, 1970.
- POOLE, W., « Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Stochastic Macro Model », *Quarterly Journal of Economics*, mai 1970.
- SAMUELSON, P.A., « Interaction between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration », *Review of Economic Statistics*, mai 1939.
- SIMS, C. « Money, Income and Causality », *American Economic Review*, septembre 1972.