

La courbe de Phillips

JEAN-PIERRE DELAS

La courbe de Phillips, devenue dans les années 1960 le support d'un arbitrage politique entre inflation et chômage, a été remise en cause théoriquement (anticipations adaptatives chez Friedman puis anticipations rationnelles chez Lucas) et empiriquement (stagflation des années 1970). Cependant, les modèles de la nouvelle synthèse, tels que le modèle WS-PS et les modèles avec effet d'hysté- rèse, remettent en cause le caractère naturel du chômage d'équilibre (NAIRU) et/ou le rejet des politiques macro- économiques arbitrant à court terme entre l'inflation et le chômage. S'observe alors la tendance à un double retour, théorique et empirique, de la courbe de Phillips.

au cœur des principaux débats car elle a semblé confirmer l'idée selon laquelle la politique publique doit se livrer à un arbitrage (*trade-off*) entre l'inflation et le chômage puis, du fait de son « dérapage » dans les années 1970, elle a focalisé la violente critique des monétaristes et des nouveaux classiques avant de constituer, via la théorie du NAIRU, l'un des piliers de la synthèse entre les néo-classiques et les Nouveaux Keynésiens.

LA COURBE DE PHILLIPS ET LA SYNTHÈSE CLASSICO-KEYNÉSIIENNE

La relation de Phillips originelle

L'économiste néo-zélandais Alban W. Phillips (*London School of Economics*) publie en 1958 une étude sur la période 1861-1957 au Royaume-Uni, qui établit une relation inverse entre variation du taux de salaire nominal et taux de chômage (document 1). Les thèses keynésiennes sont confirmées. 1) À l'approche du plein-emploi, la courbe tend vers la verticale : la hausse très rapide du salaire ne suffit pas à augmenter l'embauche, faute de main-d'œuvre ; 2) durant la récession, malgré la hausse brutale du chômage, la courbe tend vers l'horizontale : la résistance des travailleurs rend le salaire rigide à la baisse. La régulation par le prix du travail se produit mal : quantité rigide, prix élastique à la hausse, rigide à la baisse.

En publiant un article sur la relation entre le taux de variation des salaires et le taux de chômage, Phillips était loin de se douter qu'en 2018, des colloques allaient marquer le soixantième anniversaire de la « courbe de Phillips ». En effet, d'une part, la relation inverse qu'il établit entre inflation salariale et chômage n'a rien de nouveau car les prix, y compris donc celui du travail, ont tou-

jours varié avec l'activité, et donc à l'inverse du chômage : durant les 13 cycles Juglar observés de 1789 à 1929, l'expansion est inflationniste et la dépression déflationniste ; d'autre part, elle semble conforter la pensée keynésienne alors dominante : le chômage est conjoncturel et l'inflation résulte des tensions entre l'offre et la demande. Cette relation inverse s'est pourtant trouvée propulsée

📄 Téléchargez librement les graphiques, schémas et tableaux
des numéros à partir de la page Écoflash sur reseau-canope.fr

Cependant, c'est aussi une déception pour les keynésiens puisque l'espoir d'une relance non inflationniste est déçu : au-dessous de 5 % de chômage, les salaires augmentent. D'autre part, au-delà de 1913, Phillips ne parvient à une courbe qui s'ajuste à celle de 1861-1913 que pour la période 1948-1957.

Samuelson, Solow et Lipsey

À la suite de Richard G. Lipsey, Paul A. Samuelson et Robert M. Solow établissent en 1960 une relation inflation/chômage de forme identique [8, 9]. Cependant, pour opérer ce changement d'ordonnée, il faut supposer une relation stable entre salaires et prix, qui implique d'admettre un mode de fixation des prix, appelé « *mark up* », consistant à prendre une marge sur les coûts salariaux par unité. Cela suppose de raisonner en concurrence imparfaite : les firmes disposent d'un « pouvoir de marché » qui leur permet de réaliser un profit en vendant au-dessus du coût marginal.

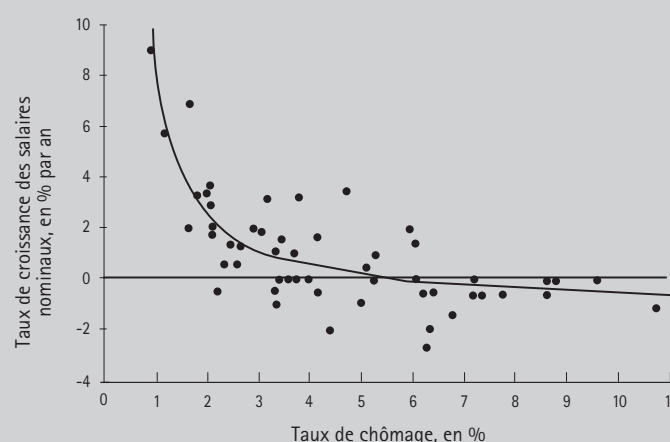
Les coûts salariaux unitaires sont stables si la hausse du taux de salaire égale celle de la productivité ; toute hausse supérieure induit donc une hausse des prix. À taux de marge constant, le taux d'inflation est ainsi égal à la différence entre le taux de variation des salaires et celui de la productivité. Pour passer à la relation inflation/chômage, il faut donc déduire les gains de productivité car ils permettent une hausse non inflationniste des salaires. C'est alors la même fonction, aux gains de productivité près, cela ne fait que déplacer la courbe vers le bas du plan (voir le **document 2 en ligne**).

Pour Samuelson et Solow (1960), les déplacements sur la courbe résultent de l'inflation par la demande (vers le haut et la gauche en cas d'expansion, vers le bas et la droite en cas de ralentissement) ; et les déplacements de la courbe elle-même des changements institutionnels affectant l'inflation par les coûts (une négociation salariale pourrait la déplacer vers la gauche : salaires moins sensibles à la baisse du chômage).

Arbitrage entre inflation et chômage

Selon cet article, la politique conjoncturelle se trouve confrontée à un « *menu*

DOCUMENT 1. LA COURBE DE PHILLIPS (période 1861-1913)



Source : Phillips A.W. (1958), « The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957 », *Economica*, New Series, vol. 25, n° 100, 1958, p. 283-299.

of choice between different degrees of unemployment and price stability ». Ces deux auteurs tirent donc une conclusion de politique économique de ce que l'on appelle depuis lors « la courbe de Phillips » : il existe un dilemme inflation/chômage, et donc un arbitrage possible (*trade-off*). Selon leurs données, en 1960, il faut aux États-Unis 5,5 % de chômage pour stopper la hausse des salaires, et il faudrait une inflation de 5 % pour réduire le chômage à 3 %. L'espoir d'une stabilisation non inflationniste du chômage s'éloigne. Le glissement de sens est important : l'inflation et le chômage sont à la fois deux maux symétriques et deux leviers pour les combattre, puisque l'un est supposé permettre de contenir l'autre. La courbe de Phillips s'impose comme le « chaînon manquant » de la version dominante de la macroéconomie keynésienne — celle dite de la « synthèse classico-keynésienne » — autour du schéma IS-LM, en lui permettant d'intégrer les prix, les salaires et l'emploi au raisonnement.

Devant le risque inflationniste de plus en plus préoccupant des années 1960, on complète la politique de demande par une politique des revenus qui consiste à obtenir des syndicats une hausse des salaires limitée à celle de la productivité. En application directe de la courbe de Phillips, on en attend une stabilisation de l'inflation à un niveau jugé souhaitable.

Cette époque, les Trente Glorieuses, est une sorte d'âge d'or des politiques keynésiennes supposées à même, par une politique de demande, de piloter

l'économie vers le plein-emploi tout en évitant l'inflation. Cette vulgate simpliste (« Mieux vaut l'inflation que le chômage », disait le président Pompidou) sera la cible des railleries monétaristes. Selon James Forder [6], cette idée d'un « *trade-off* » est un mythe élaboré plus tard par Friedman, car Samuelson et Solow, qui insistent sur l'instabilité de la relation, restent très prudents. Cependant, l'idée est bien présente dans leur article et sera confortée par plusieurs publications ultérieures.

LA CONTESTATION MONÉTARISTE

À long terme, inflation et chômage sont indépendants

Edmund Phelps (1967) et Milton Friedman (discours inaugural devant l'Association américaine d'économie en 1968) proposent une nouvelle formule : la relation de Phillips augmentée des anticipations d'inflation. Le taux d'inflation d'une période ne dépend pas seulement du chômage, mais aussi de l'inflation antérieure. Si les travailleurs s'attendent à une hausse des prix de 5 ou 10 %, quel que soit le taux de chômage, ils exigeront une hausse des salaires au moins égale.

Imaginons une inflation nulle et un plan keynésien de relance financé par création monétaire consistant à distribuer des revenus supplémentaires. Comme les agents fondent leurs anticipations sur l'inflation observée auparavant, ils s'attendent à une inflation nulle et

interprètent ces gains comme un pouvoir d'achat supplémentaire. Cette illusion monétaire les conduit à acheter plus (pouvoir d'achat) et à augmenter leur offre de travail (substitution travail-loisir) ; le chômage recule et l'inflation apparaît. Le dilemme est bien présent : réduire le chômage se paye d'une hausse des prix.

Mais cet enchaînement repose sur une sous-estimation de l'inflation, une erreur que les agents corrigent progressivement (anticipations adaptatives) quand ils réalisent que la relance a déclenché une hausse des prix. Tant que l'inflation est sous-estimée, un certain effet réel de la hausse des prix existe, mais plus les anticipations s'affinent, plus cet effet décroît. À long terme, l'illusion monétaire s'efface et tout effet réel de la relance disparaît quand l'inflation anticipée rejoint l'inflation réelle (voir le [document 3 en ligne](#)).

Selon Friedman, « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire » et le chômage est structurel. « L'arbitrage temporaire ne vient pas de l'inflation elle-même, mais d'un taux croissant d'inflation [...] Mais, me demanderez-vous, combien dure le "temporaire" ? Je ne peux que vous donner mon avis, fondé sur l'examen des faits passés, l'impact initial d'un taux d'inflation plus élevé et non anticipé semble durer entre deux et cinq ans puis commencer à diminuer. L'ajustement complet au nouveau taux d'inflation nécessite environ, pour l'emploi comme pour le taux d'intérêt, deux décennies. » Commentant ce texte écrit en 1968, Blanchard et Cohen concluent : « Friedman ne pouvait pas mieux dire : quelques années plus tard, la courbe de Phillips initiale a commencé à disparaître, exactement comme Friedman l'avait prédit » [3, p. 198].

La courbe de Phillips présente une pente négative à court terme et devient verticale à moyen-long terme. On retrouve là un grand enseignement monétariste. L'inflation et le chômage ont des déterminants différents : l'inflation est un phénomène monétaire ; le chômage résulte de déterminants réels, comme le niveau des salaires réels, l'efficacité du processus de recherche sur le marché du travail, l'inadéquation entre l'offre et la demande de travail, etc. Sur le long terme, une expansion monétaire

ne modifie en rien ces déterminants réels, ce qui se traduit par une droite verticale : n'importe quel niveau d'inflation est donc compatible avec un chômage qui reste calé à son niveau structurel.

Le chômage devient indépendant de l'inflation, il atteint un niveau incompressible, qualifié de « naturel » par Friedman [4], à la suite de Phelps. Cependant, il faut prendre garde à ne pas assimiler ces deux auteurs. Selon Hervé Le Bihan : « Pour Friedman, le taux naturel a un caractère optimal, ce qui le conduit [...] à préconiser l'absence de politiques de stabilisation. Phelps incarne au contraire la synthèse néoclassique en reprenant à son compte des éléments keynésiens. Le taux naturel n'est qu'un taux d'équilibre, que l'on peut éventuellement souhaiter modifier, et les politiques peuvent en tout cas ramener plus rapidement le taux de chômage à son niveau naturel » [8].

Nouveaux Classiques : la courbe de Phillips verticale

Dans les années 1970, plusieurs auteurs, notamment Lucas, Sargent, Muth, que l'on nommera plus tard les Nouveaux Classiques, proposent une nouvelle approche macroéconomique fondée sur le concept d'anticipations rationnelles, qui vaudra à Lucas le Nobel 1995. Dans son article de 1972, les anticipations ne sont pas supposées adaptatives, c'est-à-dire fondées sur l'inflation réelle passée, mais rationnelles, c'est-à-dire fondées sur l'information disponible que les agents sont supposés capables d'interpréter correctement. Ces anticipations sont auto-réalisatrices : si les agents anticipent qu'une politique de relance aura un effet inflationniste, ils augmentent leurs prix et leurs exigences salariales en fonction de cette prévision, qui se voit ainsi réalisée.

La courbe de Phillips est verticale à court, comme à long terme. Cette hypothèse invalide toute tentative gouvernementale d'agir sur la demande globale : dès lors que les agents ont anticipé le résultat, il n'en résultera aucune modification des variables réelles, seules les valeurs nominales auront augmenté. L'action gouvernementale a un effet dans deux cas seulement : erreur de prévision due à une mauvaise information, et effet de surprise, qui ne pourra se reproduire (voir le [document 4 en ligne](#)).

Se manifeste ici le radicalisme de la Nouvelle École Classique : le PIB est en permanence à son potentiel, l'emploi à son maximum, et donc le chômage à son minimum (le « taux naturel »). Le célèbre article « *Rules rather than discretion* », publié en 1977 par Kydland et Prescott, et qui leur vaudra le Nobel 2004, constitue la référence pour ce nouveau point de vue. L'intervention de l'État, notamment monétaire, doit se limiter à fixer des règles pour encadrer les comportements des acteurs et leur servir de point fixe. En effet, les anticipations des agents sur la politique des autorités peuvent créer un problème dit de « cohérence temporelle » qui va induire l'effet contraire à celui recherché. L'inflexibilité de la Banque Centrale lui permet de gagner la réputation nécessaire pour que les agents anticipent la stabilité des prix, et contribuent à la réaliser.

LA STAGFLATION DES ANNÉES 1970

Conformément à la prédiction de Friedman et Phelps, la courbe de Phillips dérape (document 5) : elle s'oriente vers le haut (inflation croissante) et la droite (chômage croissant) : c'est la stagflation. L'idée, déjà contestée, d'un arbitrage entre les deux phénomènes devient alors clairement déplacée : si les deux phénomènes varient dans le même sens, aucun « *trade-off* » n'est envisageable.

Bien sûr, les chocs pétroliers génèrent une inflation brutale par les coûts, mais si la relation inverse entre chômage et inflation était robuste, la courbe se serait décalée vers le haut, tout en restant décroissante.

Blanchard et Cohen saluent la performance de Phelps et Friedman : « Les économistes ne sont généralement pas bons quand il s'agit de prévoir les événements avant qu'ils se produisent [...] Voici une exception » [3]. Pour la seconde fois au ^{xx}e siècle, un tournant radical de la pensée économique suit immédiatement un événement historique majeur : légitimation du « maître de Cambridge » après la crise de 1929 et application de ses recettes dans les Trente Glorieuses, légitimation du « maître de Chicago » après la stagflation des années 1970, tournant libéral

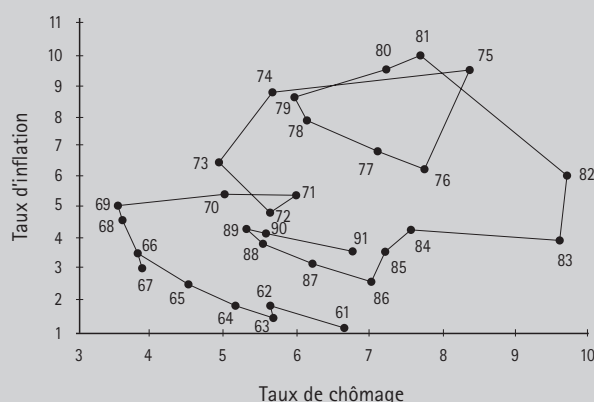
des gouvernements (Thatcher est élue en 1979, Reagan en 1980) et tournant monétariste des banques centrales (Paul Volcker, décidé à appliquer les thèses monétaristes, est nommé à la FED fin 1978).

Les gouvernements réagissent aux chocs pétroliers en appliquant les recettes keynésiennes qui avaient jusque-là semblé efficaces : de vastes plans de relance sont décidés durant l'année 1975. Leur effet sur l'activité est rapide, mais le chômage et l'inflation augmentent en parallèle (en France, de 1973 à 1981, le chômage double et l'inflation augmente de moitié). D'une part, contrairement à la loi d'Okun (relation négative, à partir d'un certain seuil, entre la croissance du PIB et celle du taux de chômage), le taux de chômage paraît insensible à la reprise de l'activité ; d'autre part, contrairement à la relation de Phillips, l'inflation n'est pas sensible au chômage. La première réaction consiste à durcir le dirigisme : encadrement du crédit (limitation administrative du crédit bancaire), contrôle des prix, des revenus et des changes. En 1977, le rapport Mac Cracken de l'OCDE préconise de durcir la politique des revenus (alignement des hausses salariales sur les gains de productivité et non sur l'inflation attendue), en espérant que cela permettra une inversion des anticipations.

Devant l'échec de ces tentatives de sauver un paradigme en perte de crédibilité, les gouvernements, en commençant par les pays anglo-saxons, se laissent convaincre par la nouvelle vulgate : puisque l'inflation et le chômage sont indépendants et que les relances ont échoué, il n'y a pas de risque à tenter une restriction monétaire et budgétaire. Selon Liem Hoang-Ngoc [7], cette lecture de la courbe de Phillips scelle son « destin » : elle devient un outil intellectuel essentiel à l'inversion du rapport de force en faveur du capital et au détriment du travail.

Conformément à la théorie de Friedman, la restriction monétaire brise l'inflation au prix d'une récession (1979-1983). À partir du milieu des années 1980, les phases de relance sont à nouveau efficaces, avec un effet inflationniste modéré. Après le succès de cette cure de désinflation qui a permis de purger les excès antérieurs, la courbe de Phillips paraît de retour, mais à des niveaux d'inflation durablement très faibles.

DOCUMENT 5. LA DÉRIVE DE LA COURBE DE PHILLIPS AUX ÉTATS-UNIS (1961-1991)



Source : d'après l'OCDE, *Economic Outlook*, extrait de *Data Express*, cité in Abraham-Frois G., *Économie politique*, Paris, Economica, 6^e éd., 1996, p. 608.

LA NOUVELLE SYNTHÈSE ET LE CHÔMAGE D'ÉQUILIBRE

Le NAIRU-NAWRU

Le concept est proposé en 1975 par Modigliani et Papademos, qui le définissent comme le seuil du taux de chômage au-dessous duquel apparaissent des tensions sur les salaires. L'expression « NAIRU » est proposée par Layard et Nickell en 1985 : « taux de chômage non accélérateur d'inflation (NAIRU) ou des salaires (NAWRU) ». Au terme de cette évolution, la divergence porte plus sur sa stabilité, et donc son caractère naturel, que sur son existence. Selon Antoine d'Autume, Phelps était très réservé quant à cette expression qui « peut conduire en effet à une vision trop simple de la dynamique macroéconomique. Une situation où le taux de chômage est inférieur à sa valeur naturelle est, par définition, une situation où le taux d'inflation anticipé est inférieur au taux effectif. Mais ceci ne signifie pas nécessairement que le taux d'inflation est en croissance accélérée » [5].

Si l'on choisit de stabiliser l'inflation ou la hausse des salaires à un certain taux non nul, NAIRU et NAWRU se situent à l'intersection de l'horizontale correspondante et de la courbe de Phillips (voir le **document 6 en ligne**).

Si le chômage est inférieur au NAIRU, l'offre de travail est insuffisante, la hausse des salaires risque de dépasser celle de la productivité, et une politique restrictive est indiquée. S'il le dépasse, il y a deux cas : sur un marché du travail rigide avec

un écart durable au taux d'équilibre, on peut soupçonner des causes structurelles et une relance conjoncturelle sera inefficace ; sur un marché souple, on peut stimuler l'économie sans risque inflationniste, la nouvelle macroéconomie keynésienne, hostile à l'action budgétaire, préconisant dans ce cas d'utiliser la voie monétaire (baisse des taux d'intérêt).

On peut noter ici le chemin considérable parcouru par les Nouveaux Keynésiens qui ont de fait, comme le souligne Greg Mankiw en 1993, rejoint la théorie du taux naturel : « La plupart des modèles néokeynésiens font apparaître une sorte de taux naturel. En ce sens, Milton Friedman a gagné le débat » (cité par Mathieu Mucherie, notion « NAIRU », sur [Melchior : melchior.fr/notion/nairu](http://melchior.fr/notion/nairu)).

Le modèle WS-PS

Parmi le foisonnement de la recherche sur ce thème, quelques nouvelles approches émergent, tel le modèle WS-PS (*Wage Setting - Price Setting*). Dans un article de 1991, Richard Layard, Stephen Nickell et Richard Jackman, de la *London School of Economics*, présentent le taux de chômage d'équilibre comme déterminé par la négociation des salaires et des prix entre entreprises et salariés. Ce modèle se situe dans le cadre d'une concurrence imparfaite, sur les marchés du travail et des biens, entre des acteurs « faiseurs de prix » :

- les salaires sont fixés par les salariés à travers des négociations où ils sont représentés par les syndicats (*Wage Setting*), ce qui interdit les ajustements

instantanés ; ces salaires varient en sens inverse du chômage (effet Phillips) car le pouvoir de négociation des firmes augmente quand les travailleurs sont plus faciles à remplacer ;

- les prix sont fixés par les firmes (*Price Setting*), elles vendent à un prix supérieur au coût marginal car elles ont un « pouvoir de marché », elles le fixent suivant la méthode du « *mark up* » (« coût plus »), la marge varie en fonction inverse de l'intensité de la concurrence (voir le document 7 en ligne).

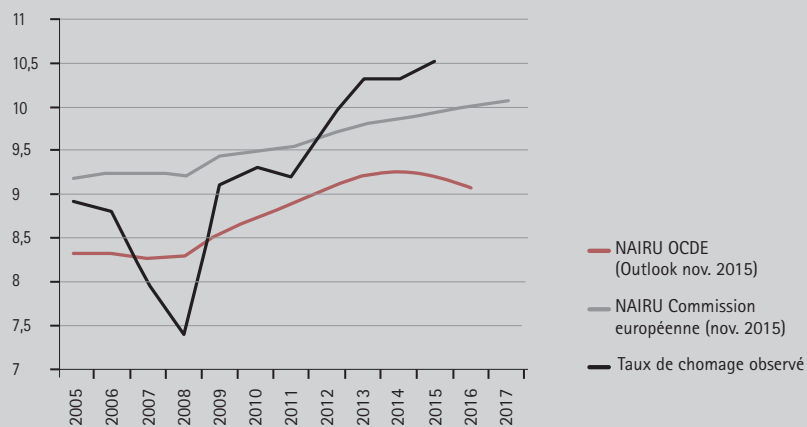
La « mise en compatibilité » des négociations salariales et de la fixation des prix par les firmes détermine un point d'équilibre : le taux de chômage structurel est celui pour lequel le salaire réel déterminé par la négociation salariale est égal au salaire réel induit par la politique de prix des firmes. En effet, une fois le salaire réel fixé (en fonction inverse du chômage), les firmes « reprennent la main » car, en fixant leurs prix, elles vont le « confirmer » : si elles prenaient une marge supérieure, les salariés recevraient en termes de biens un salaire inférieur, car l'inflation serait supérieure à celle anticipée. En choisissant leur marge, les firmes déterminent donc *in fine* si le salaire réel sera conforme ou non à l'anticipation des travailleurs.

LE NIVEAU ET LA STABILITÉ DU NAIRU SONT INCERTAINS

Chômage cumulatif et hystérèse

On parle d'hystérèse quand un phénomène est influencé par son niveau passé. Proposé en 1972 par Phelps, et en 1980 par Hargreaves Heap, pour analyser le

DOCUMENT 8. ESTIMATIONS DU NAIRU DANS LES PAYS DE L'OCDE



Source : OCDE et AMECO, cité in Gilles C., Sode A., « Chômage conjoncturel et chômage structurel », France Stratégie, département Économie-Finances, p.2.

chômage, ce concept est défini par Blanchard et Summers comme suit : « Parler d'hystérèse en matière de chômage signifie que la valeur du taux de chômage naturel est fonction de celle des taux de chômage effectifs observés dans le passé. »

Introduire cette notion, c'est invalider la thèse de Friedman qui présente le chômage naturel comme un point fixe auquel l'économie reviendrait spontanément sous l'effet d'une série de forces de rappel. En effet, 1) le taux naturel n'est pas unique et stable, il varie car il dépend du taux de chômage passé ; 2) il existe des équilibres multiples ; 3) ces équilibres ne sont pas stables : le chômage a peu de chances de revenir à son niveau antérieur après une hausse. Finalement, le chômage naturel baisse durant l'expansion et s'accroît durant la récession. Les explications le plus souvent invoquées sont :

- la tendance des acteurs à rigidifier l'emploi (*insiders/outsiders*, investissement

en capital humain, contrats implicites) à un niveau élevé durant l'expansion, et faible durant la crise ;

- la variation de l'investissement, et donc de l'embauche, avec le taux de profit ;
- l'appréciation/dépréciation du capital humain (Snowder, 1994), donc de l'« employabilité », selon le « stock » de chômeurs, donc selon la conjoncture.

Instabilité dans le temps

Les estimations sont trop variables dans le temps et dans l'espace pour être compatibles avec l'idée d'un taux « naturel » (document 8). Les politiques et les anticipations basées sur ce concept se révèlent donc très fragiles, comme le prouve l'évolution américaine des années 1990 : à chaque recul du chômage, la croyance en un taux naturel faisait craindre le cycle récessif habituel – chômage « trop » faible, tension inflationniste, hausse du taux directeur de la FED, effondrement

BULLETIN D'ABONNEMENT

Oui, je m'abonne à Écoflash (10 n°/an) au prix de 32 € • Bulletin à retourner accompagné de votre règlement à Réseau Canopé - Agence comptable-abonnements Télérport 1 - 1, av. du Futuroscope CS 80158 - 86961 Futuroscope Cedex - Relations abonnés : 03 44 62 43 98 • Télécopie : 03 44 58 44 12 • Email : abonnement@reseau-canope.fr

ÉCOFLASH	PRIX		QUANTITÉ	TOTAL
	FRANCE	ÉTRANGER		
1 an	32 €	39 €		
2 ans	58 €	75 €		

Nom, prénom (écrire en majuscules)

Établissement

N° rue, voie, boîte postale

Localité

Code postal

Signature et cachet de l'organisme payeur

Prix valables jusqu'au 31 décembre 2018

VENTE À L'UNITÉ 4 €

- En ligne : reseau-canope.fr
- Dans les Ateliers Canopé (adresses sur reseau-canope.fr/nous-trouver)
- À la librairie Canopé | 13, rue du Four | 75006 Paris (M° Mabillon) | N° vert : 0800 008 212

RÈGLEMENT À LA COMMANDE

- Par chèque bancaire à l'ordre de l'Agent comptable de Réseau Canopé,
 - Par mandat administratif à l'ordre de l'Agent comptable de Réseau Canopé, DRFI Poitou-Charentes
- Code établissement 10071, code guichet 86000
n° de compte 00 001 003 010, clé 68
Nom de l'organisme payeur:

N° de CCP

Merci de nous indiquer le n°RNE de votre établissement.

boursier – et Wall Street réagissait par un recul. Mais ces anticipations ont été à chaque fois démenties, le chômage effectif a baissé de 7% à 4% sans que l'inflation ne redémarre. La « limite incompressible » semble en fait indexée sur le chômage effectif : elle le suit, à la hausse comme à la baisse, ce qui lui ôte toute utilité prédictive et/ou prescriptive.

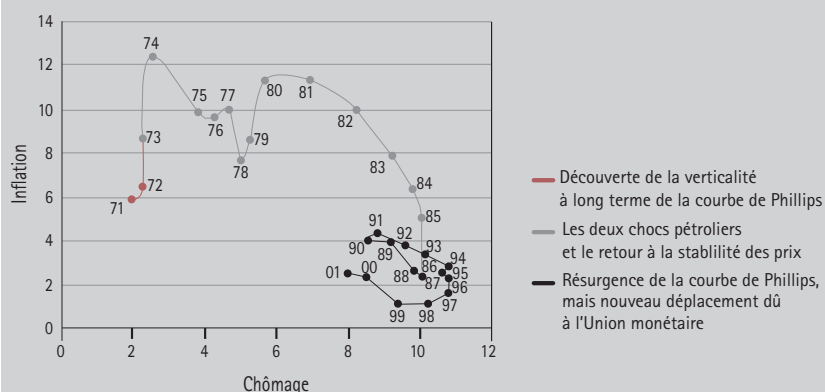
En Europe au contraire, le chômage suit une forte pente ascendante depuis les années 1980, puis a diminué dans plusieurs pays (Royaume-Uni, pays scandinaves, Allemagne), tandis qu'un chômage de masse s'est installé en Europe du Sud. À chaque fois, les estimations du NAIRU ont évolué avec le chômage effectif, ce qui en fait un instrument intéressant pour l'étude, mais comme il ne s'agit pas d'un point fixe, il est inutilisable pour l'action.

LA COURBE DE PHILLIPS EST-ELLE DE RETOUR ?

En 2016, Olivier Blanchard titre un article : « *The US Phillips Curve: Back to the 60s?* » Les agents, ne croyant plus à l'inflation, ajustent moins bien leurs anticipations : la sensibilité de l'inflation au recul du chômage est donc faible, mais la relation inverse persiste sous la forme d'un lien à la variation de l'inflation, et non plus à son niveau absolu [2]. Ball et Mazumder (2011) et Kiley (2015) plaident dans le même sens, plutôt que pour l'interprétation monétariste. Ce retour est validé par les instituts statistiques qui, à l'instar de l'INSEE, incluent la courbe de Phillips à leurs modèles économétriques car elle est bien vérifiée à court terme (document 9).

En conclusion, la popularité de cette nouvelle relation de Phillips installe l'idée d'une certaine utilité de l'inflation. Keynes voyait dans une inflation modérée un moyen efficace de gestion sociale : victimes de l'illusion monétaire, les salariés résistent à la baisse du salaire nominal mais peuvent accepter celle du salaire réel. La hausse des prix permet donc aux firmes de baisser les salaires réels tout en

DOCUMENT 9. LA COURBE INFLATION-CHÔMAGE EN ZONE EURO (1971-2001)



maintenant les salaires nominaux. Cela a l'avantage d'utiliser le salaire comme variable d'ajustement plutôt que l'emploi. Contestant l'excessive rigueur monétaire européenne des années 1990, Paul Krugman utilisait le même argument : « Le bon sens nous dit que, dans la pratique, il y a une différence psychologique énorme entre des salaires montant moins vite que les prix et une réduction salariale qui dit vraiment son nom. Akerlof, Dickens et Perry apportent la preuve formelle que les travailleurs sont en fait très peu enclins à accepter des diminutions salariales qui se présentent comme telles. [...] Cette rigidité des salaires nominaux signifie qu'en

recherchant un taux d'inflation très bas, on se prive de la marge de flexibilité du salaire réel, avec pour effet d'accroître le taux de chômage [...]. Quelle politique adopter alors ? [...] non pas l'inflation zéro, mais une inflation faible, de 3 à 4 %.

Ce plaidoyer, typiquement keynésien, a finalement emporté la conviction : depuis 2011 et la menace déflationniste, l'objectif principal de la BCE n'est plus de stabiliser l'inflation, mais d'empêcher la déflation.

JEAN-PIERRE DELAS

PROFESSEUR HONORAIRE DE SCIENCES ÉCONOMIQUES ET SOCIALES

BIBLIOGRAPHIE (BIBLIOGRAPHIE DÉTAILLÉE EN LIGNE)

- [1] Banque nationale de Belgique (2002), « La courbe de Phillips, une histoire mouvementée », *Revue économique de la BNB*.
- [2] Blanchard O. (2016), « The US Phillips Curve: Back to the 60s? », *The Peterson Institute for International Economics*, number PB16-1, janvier 2016.
- [3] Blanchard O., Cohen D. (2004), *Macroéconomie*, Montreuil, Pearson Education, 3^e éd. (dern. éd. 2007).
- [4] Cahuc P., Kempf H. (1993), « Le taux de chômage naturel : fortunes et infortunes d'un concept », in Lavoie M., Seccareccia M. (dir.), *Milton Friedman et son œuvre*, Montréal, Presses de l'Université de Montréal.
- [5] D'Autume A. (2007), « Edmund Phelps, théoricien du taux naturel de chômage », *Revue d'économie politique*, vol. 117, p. 311-321.
- [6] Forder J. (2010), « Friedman's Nobel Lecture and the Phillips curve myth », *Journal of the History of Economic Thought*, vol. 32, n° 3, p. 329-347.
- [7] Hoang-Ngoc L. (2007), *Le Fabuleux Destin de la courbe de Phillips*, Villeneuve-d'Ascq, Presses universitaires du Septentrion.
- [8] Le Bihan H. (2009), « 1958-2008, avatars et enjeux de la courbe de Phillips », *Revue de l'OFCE*, n° 111, p. 81-101.
- [9] Rubin G. (2012), « Robert Solow, de la courbe de Phillips à la question des fondements de la macroéconomie (1960-1981) », disponible sur HAL.



W0007511
4 €