

La question à 787 milliards de dollars

Maureen Burke brosse le portrait de **Christina Romer**, ex-présidente du Collège des conseillers économiques du président des États-Unis

LORSQUE Christina Romer reçut, un beau jour de novembre 2008, un courriel d'une personne qui voulait lui parler de l'équipe de transition du président des États-Unis fraîchement élu, elle eu comme première réaction de n'en tenir aucun compte. Sans doute quelqu'un à la recherche d'un emploi la croyant proche de l'équipe de Barack Obama, se disait-elle.

Mais son mari David, lui aussi économiste, vérifia le nom de l'auteur sur Internet. «Tu devrais lui répondre, dit-il à sa femme, Michael Froman est le responsable de l'équipe économique de transition entre l'administration Bush et celle d'Obama.»

M^{me} Romer et son mari, tous deux enseignants à l'Université de Californie à Berkeley, étaient de fervents partisans d'Obama. Mais Christina (que ses amis appellent Christy) n'avait pas fait grand-chose pour la campagne, mis à part quelques notes sur la politique monétaire rédigées à la demande d'Austan Goolsbee, le conseiller économique en chef d'Obama. Alors se voir conviée à rencontrer à Chicago le président-élu, qui songeait à elle pour la présidence du Collège des conseillers économiques (CCE), c'était, de son propre aveu, «surréaliste et un peu terrifiant».

L'entretien eut lieu sur fond d'instabilité financière grandissante, la crise du marché hypothécaire américain ayant pratiquement tourné à la panique mondiale. Deux mois plus tard, Lehman Brothers, géant de la banque d'investissement, sombrant sous

le coup de la plus retentissante faillite de l'histoire américaine. Quelques semaines après, la Bourse de New York subissait la chute journalière la plus vertigineuse depuis des décennies. Les marchés du crédit étaient gelés. C'est alors que l'Office des statistiques du travail annonçait que l'économie américaine avait perdu 240.000 emplois en octobre, signe que la crise financière gagnait l'économie réelle.

D'emblée, Obama déclara que la politique monétaire avait fait tout ce qui était possible pour résoudre la crise et que les seuls leviers restants étaient budgétaires : les impôts et les dépenses. M^{me} Romer reconnaissait certes qu'une relance budgétaire s'imposait, mais son bagage universitaire la poussait à contester la base même des propos du Président : «La Fed n'a pas vraiment brûlé toutes ses cartouches. Elle peut aller encore plus loin», même avec des taux d'intérêt presque nuls. Partant des travaux où elle avait montré comment l'expansion monétaire avait permis de sortir le pays de la Grande Dépression des années 30, ils se mirent à discuter des outils dont disposait le gouvernement et de ce que Franklin Roosevelt avait réussi à faire 75 ans plus tôt. «J'ai été stupéfaite de l'étendue de ses connaissances sur cette période de l'histoire et du niveau intellectuel de la conversation», note M^{me} Romer.

Obama lui offrit le poste sur le champ et elle l'accepta. Trois semaines et demie seulement après l'élection, le 30 novembre,

elle partit pour Washington. Le mois suivant fut frénétique : déracinement de toute la famille, recherche d'un emploi pour David, d'une école pour leur fils cadet de douze ans, Matthew, et d'une maison à louer.

M^{me} Romer demanda plus tard à Rahm Emanuel, alors chef de cabinet d'Obama, pourquoi on lui avait proposé le poste. Emanuel, maintenant maire de Chicago, lui répondit : «Très simple. Vous étiez spécialiste de la Grande Dépression et nous pensions que nous pouvions avoir besoin de votre expertise».

Changer de l'or en plomb

Comme Ben Bernanke, Président du Conseil de la Réserve fédérale, M^{me} Romer a consacré beaucoup de temps à étudier les causes de la Grande Dépression et les mesures adoptées pour y remédier. Bien que centrés essentiellement sur la politique monétaire, ses travaux l'ont convaincue que l'État a un rôle à jouer dans la stabilisation de l'économie. Il n'est donc pas étonnant qu'en sa qualité de présidente du CCE pendant la pire crise économique depuis la Grande Dépression, elle ait préconisé une réaction rapide du gouvernement qui a pris la forme du vaste plan de relance de 2009.

L'intérêt que M^{me} Romer porte aux récessions tient en partie à sa propre expérience. Elle est née dans la banlieue d'Alton, ville de l'Illinois, d'un père ingénieur et d'une mère institutrice, et est ensuite allée vivre avec sa famille à Canton (Ohio), dans le cœur industriel des États-Unis. Elle y fut lycéenne dans les années 70, assista au déclin de la région et vécut la flambée des cours du pétrole qui débuta en 1973 ainsi que la récession et l'inflation qui s'ensuivirent. «J'ai été frappée par l'importance cruciale des questions économiques à cause de ce que j'observais autour de moi», explique-t-elle, et c'est ce qui la poussa à faire des études dans ce domaine au College of William and Mary, en Virginie.

Au printemps 1983, alors que M^{me} Romer était en deuxième année de doctorat au Massachusetts Institute of Technology (MIT), elle fit l'expérience de ce qui peut arriver aux gens ordinaires en cas de récession : son père perdit son emploi et, peu après, sa mère apprit que son poste risquait d'être supprimé l'année suivante. Elle n'avait pas à s'inquiéter du coût de ses études, grâce à une prestigieuse bourse de recherche de la National Science Foundation, mais elle se demanda si cela allait avoir des conséquences pour son mariage avec David Romer, lui aussi étudiant en doctorat, prévu en août. Ses parents la rassurèrent, lui expliquant qu'ils avaient mis de l'argent de côté, et avec l'aide de sa mère et de ses tantes aux fourneaux et pour les décorations florales, l'événement eut lieu comme prévu. Ce fut cependant, dit-elle, «une expérience instructive».

M^{me} Romer avait rencontré son futur mari dans la salle de classe de Peter Temin, qui enseignait l'histoire économique au MIT. M^{me} Romer, assistante de recherche de Temin, se prit de passion pour les données historiques. Les macroéconomistes de l'époque avaient tendance à penser que l'économie américaine était beaucoup plus stable après la Seconde Guerre mondiale que pendant les décennies qui l'avaient précédée, et beaucoup en concluaient que les gouvernants avaient enfin maîtrisé l'art d'utiliser les leviers monétaires et budgétaires pour stabiliser l'économie. Mais les techniques modernes de compilation et de calcul des indicateurs de performance macroéconomique tels que le PIB réel et le taux

de chômage n'avaient commencé à être appliquées qu'après la Seconde Guerre mondiale. Les séries d'avant-guerre utilisées pour établir ces comparaisons n'étaient en fait qu'une compilation de données éparses fondée sur de nombreuses hypothèses. De ce fait, il était très difficile de savoir si les cycles conjoncturels avaient véritablement changé ou si le changement était tout simplement attribuable au dispositif statistique.

M^{me} Romer, en un éclair de génie défiant la logique, décida d'utiliser les méthodes d'avant-guerre pour calculer le chômage et la production d'après-guerre, ce que Temin appelait «de l'alchimie à rebours» : au lieu de changer le plomb en or, elle a changé l'or (les bons chiffres d'après-guerre) en plomb, à savoir des séries constituées comme dans l'avant-guerre. L'étude, qui fut la base de sa thèse de doctorat, montrait que les décennies d'après-guerre étaient tout aussi volatiles que celles d'avant-guerre (mis à part les années de la Grande Dépression), ce qui allait à l'encontre des idées reçues.

«Les supposés acquis de la politique macroéconomique n'étaient qu'une illusion statistique», explique M^{me} Romer.

Laurence Ball, qui était au MIT avec elle et enseigne maintenant l'économie à l'université Johns Hopkins, se souvient que sa thèse fit sensation à l'époque. «Certains secteurs se sentaient menacés, car elle semblait remettre en question l'idée que l'implication de l'État était une bonne chose, explique-t-il, c'est assez ironique, quand on pense qu'elle prône aujourd'hui la relance et la présence active de l'État.»

Dans ses études ultérieures, M^{me} Romer soulignait que l'absence de stabilisation ne signifiait pas que les politiques monétaire et budgétaire étaient sans effet. Le problème tenait à ce que ces leviers n'étaient pas correctement utilisés. Une politique par trop expansionniste aboutit à l'inflation et, partant, au durcissement de la politique monétaire dans le but de la maîtriser. «Beaucoup de choses ont été apprises dans l'immédiat après-guerre», affirme-t-elle.

Remémorant son passage au MIT, elle qualifie ces années de passionnantes, en raison à la fois des gens qu'elle y côtoyait et de la conjoncture. Le pays était plongé dans une grave récession à la suite de la politique de restriction monétaire imposée par la Fed pour venir à bout de l'inflation élevée à la fin des années 70. «Nous étions aux premières loges pour constater ce qui arrive lorsque la macroéconomie est très mal en point», se souvient-elle. Et c'était aussi ce que pensaient d'éminents professeurs comme Stanley Fischer et feu Rudiger Dornbusch (codirecteur de sa thèse avec Temin) et tout un groupe d'étudiants, dont Ball et N. Gregory Mankiw, aujourd'hui professeur à Harvard, qui présida avant M^{me} Romer le CCE, dans le gouvernement de George W. Bush.

Ayant décroché leurs doctorats au MIT en 1985, les Romer trouvèrent des postes de professeurs assistants à Princeton. Trois ans plus tard, ils partirent s'établir à Berkeley.

La méthode narrative

Les travaux de M^{me} Romer, souvent menés en collaboration avec son mari, témoignent de sa passion de jeunesse pour l'histoire économique. Ils ont la particularité d'employer une «méthode narrative», qui ne repose pas seulement sur les statistiques, mais aussi sur les données historiques, suivant la voie ouverte par Milton Friedman et Anna Schwartz dans leur ouvrage classique de 1963, *Histoire monétaire des États-Unis, 1867-1960*.

Il faut avoir une vision d'ensemble

Il est difficile d'estimer les effets de la politique budgétaire, explique Romer, car les mesures sont souvent prises en réaction à d'autres facteurs économiques. Pour distinguer l'impact de ces facteurs de celui des réformes fiscales ou des dépenses publiques, il faut faire appel à des techniques de pointe, être inventif et travailler dur, a-t-elle déclaré à des étudiants du Hamilton College en 2011.

Exemple : la réduction d'impôts décidée en février 2008 par l'administration Bush, à la suite de l'entrée du pays en récession deux mois plus tôt. Elle s'est surtout matérialisée par des remboursements que les contribuables ont reçus entre avril et juillet de la même année.

Le revenu des ménages s'est sensiblement accru et pourtant, la consommation n'a pas du tout augmenté. En fait, elle a légèrement fléchi. À première vue, il semble que la réduction d'impôts n'a eu aucun effet.

Mais le Congrès n'a pas approuvé cette décision sans raison : le pays était au cœur de la crise hypothécaire et les prix des logements étaient en chute libre. La maison constitue l'essentiel du patrimoine de la plupart des ménages, et quand son prix s'effondre, les ménages tendent à réduire leurs dépenses, explique Romer.

«Dans ces conditions, le fait que la consommation soit restée stationnaire lorsque les impôts ont baissé peut signifier que cette mesure a bien fonctionné : elle a soutenu pendant quelque temps la consommation, alors que la chute des prix des logements pesait lourdement sur l'économie.»

Ce qu'il faut retenir, déclare Romer, c'est qu'on ne peut pas jauger les effets d'une baisse d'impôts, ni de toute autre mesure, uniquement d'après ses résultats concrets. Il faut tenir compte de ce qui attendait l'économie en l'absence de cette mesure.

«Les économistes ont donné un nom à ce problème : le biais de variable omise, poursuit-elle, chaque fois qu'on étudie la corrélation entre deux variables telles que les dépenses de consommation et la réduction d'impôts, il faut se demander s'il n'y en a pas une troisième, comme la diminution du patrimoine, qui influe sur les deux premières.»

Le biais de variable omise est, note-t-elle, le problème crucial dans la plupart des études économiques empiriques.

Dans un article de 1989 qui ferait date, intitulé «Does Monetary Policy Matter? A New Test on the Spirit of Friedman and Schwartz», les Romer suivaient cette méthode narrative pour analyser sept périodes de l'après-guerre durant lesquelles la Réserve fédérale, banque centrale du pays, préoccupée par l'inflation, avait essayé de la faire baisser en se servant de la politique monétaire pour ralentir la croissance économique. Ils en concluaient que dans chaque cas, la Fed avait causé une baisse de la production plus marquée que prévu au regard des tendances à l'œuvre avant son action, «preuve décisive» que l'infléchissement de la politique monétaire influe bel et bien sur l'économie réelle.

Cette étude avait cela d'exceptionnel que pour analyser les sept épisodes en question, les Romer avaient épluché les procès-verbaux du Comité fédéral de l'open-market et d'autres documents d'archives couvrant plus de quarante années afin de scruter les intentions de la Fed et comprendre le raisonnement sous-tendant ses décisions.

Bien que délicate à manier, la méthode narrative est nettement préférable à l'analyse purement statistique, écrivent les Romer (qui codirigent le programme d'économie monétaire du National Bureau of Economic Research), car elle apporte «un complément d'information qui aide à découvrir dans quel sens joue la relation de causalité entre les facteurs monétaires et l'économie réelle».

Plus récemment, les Romer ont utilisé cette méthode pour analyser l'incidence de la politique budgétaire sur l'activité économique. Un des principaux enseignements qui ressort de l'ensemble de leurs travaux est qu'on ne peut pas mesurer les effets d'une politique en se penchant simplement sur les résultats, il faut aussi prendre en compte les autres facteurs à l'œuvre au sein de l'économie et les raisons qui ont présidé aux décisions (voir l'encadré).

Trop ou trop peu?

À la cérémonie de remise des diplômes de 2011, M^{me} Romer déclara aux étudiants de Berkeley que «son travail à la Maison Blanche avait été son expérience la plus difficile». Mais, ajouta-t-elle, ces deux années ont aussi été les «plus importantes de ma vie». Ce fut une période difficile, en partie car son mari n'était plus son collègue : il s'était trouvé un poste de professeur invité au Fonds monétaire international. Outre que leur collaboration de tous les jours avait cessé, bien souvent elle ne pouvait même pas lui parler de son travail, secret d'État. Elle était privée de l'interlocuteur privilégié en qui elle avait mis sa confiance pendant près de trente ans.

À raison de 14 heures par jour, le travail était particulièrement intense. À peine débarqués à Washington, M^{me} Romer et les autres membres de l'équipe de transition avaient du pain sur la planche. Elle fut chargée dès décembre 2008 de rassembler des prévisions de différentes sources, dont la Réserve fédérale et des cabinets d'analyse privés, pour tracer la politique à suivre. Toutes ces prévisions avaient toutefois sous-estimé la gravité des problèmes économiques auxquels le nouveau gouvernement aurait à faire face.

«Nous voyions les prévisions se dégrader d'heure en heure, se souvient-elle, à mesure que les informations affluaient, nous découvriions peu à peu l'ampleur du désastre.»

C'est dans cette ambiance de flux perpétuel que l'équipe économique entrante d'Obama — les patrons désignés du Conseil économique national (Lawrence Summers), du Trésor (Timothy Geithner) et du Bureau du budget et de la gestion (Peter Orszag) et M^{me} Romer — commença à préparer un plan de redressement, juste après la fête américaine de Thanksgiving en fin novembre. Tous reconnaissaient que l'économie avait besoin d'un plan de relance, mais son ampleur était sujette à débat.

Comme le raconte Noam Scheiber dans son livre *The Escape Artists: How Obama's Team Fumbled the Recovery* (Les rois de l'évasion : comment l'équipe d'Obama a loupé la reprise), M^{me} Romer estimait qu'il fallait un plan de relance de 1.800 milliards de dollars (panachant dépenses, impôts et transferts aux États et collectivités locales) pour combler entièrement l'écart entre ce que l'économie produisait et ce qu'elle était capable de produire. Ces calculs avaient contribué à accroître le montant du train de mesures recommandé, mais seules quatre options, allant de 550 à 890 milliards de dollars, furent finalement présentées au Président.

Le 13 février 2009, le Congrès vota l'American Recovery and Reinvestment Act, un plan de relance budgétaire de 787 milliards de dollars, du jamais vu dans les annales des États-Unis. Ce plan ne représentait pourtant que la moitié des 1.800 milliards de dollars recommandés par M^{me} Romer.

M^{me} Romer admet aujourd'hui que comme l'ampleur de la crise n'est apparue que petit à petit, la seule option politiquement viable était sans doute un plan de relance inférieur à ce qu'elle prônait. Mais rétrospectivement, il est certain qu'il aurait mieux valu «viser encore plus haut [que 787 milliards de dollars]. Si nous avons tant souffert, c'est en partie parce que nous n'avions pas suffisamment de moyens à l'époque».

Sur la sellette

Le grand regret de M^{me} Romer est d'avoir publié en janvier 2009 avec Jared Bernstein (conseiller économique du Vice-président élu, Joseph Biden) un rapport dont le but était de convaincre le Congrès et l'opinion publique de la nécessité d'un vaste plan de relance. Ils proclamaient qu'un plan de quelque 800 milliards de dollars empêcherait le chômage de passer au dessus de 8 %, faute de quoi le taux se hisserait à 9,1 %. Lorsqu'il franchit la barre des 10 %, nombre de conservateurs s'empressèrent de saisir le rapport de Romer-Bernstein comme preuve de l'échec du plan de relance. (Bien entendu, sans relance budgétaire, le chômage serait monté en flèche, disent maintenant de nombreux économistes. En fait, la véritable erreur de Romer et Bernstein fut de donner une prévision de base trop optimiste.)

«C'est notre inexpérience qui nous a conduits à présenter ainsi notre argumentaire, avoue M^{me} Romer, je pense qu'il est bon d'expliquer nos actes. J'aurais simplement dû le faire de façon politiquement plus astucieuse.»

M^{me} Romer quitta son poste en septembre 2010, au bout de deux années éprouvantes, durée plutôt habituelle pour ce mandat. D'aucuns avancent que sa déception face à l'abandon prématuré de la relance au profit de la compression du déficit l'aurait poussée à partir. Ou bien encore qu'un conflit avec Summers — qu'elle connaît depuis l'époque où, étudiante en doctorat, celui-ci enseignait au MIT — serait à l'origine de son départ. M^{me} Romer répond qu'il n'en est rien; elle a démissionné pour que toute la famille puisse retourner en Californie, où son fils cadet allait entrer au lycée.

«Le bruit courait que je partais parce que je ne pouvais pas souffrir Larry Summers. Alors le jour où mon départ a été annoncé, j'ai passé mon temps à dire : «Non, ce n'est pas ça, j'adore Larry Summers». Finalement, Tim Geithner m'a appelée pour me dire : «Si tu dis pas un truc gentil sur moi, on va croire que c'est à cause de moi que tu t'en vas», se souvient-elle en riant.

«Super-cool»

M^{me} Romer est contente d'être de retour à Berkeley, où son autre fils, Paul, diplômé du MIT, est en première année de doctorat de chimie. (Sa fille aînée, Katherine, prépare un doctorat de biologie au MIT et Matthew, le cadet, est en première au lycée.)

Se remémorant sa vie à Washington, M^{me} Romer rappelle combien il était difficile de combiner son travail à la Maison Blanche et la vie de famille. «C'était impossible de tout faire», dit-elle. Un mois après avoir rejoint l'équipe de transition, elle se souvient d'être rentrée chez elle deux jours avant Noël, épuisée et les mains vides.

«Nos deux aînés étaient rentrés au bercail, avaient décoré le sapin, fait les petits gâteaux, et je n'avais pas de cadeaux pour eux. Tout ce que je pouvais faire, c'était m'excuser. Ils m'ont dit : «ne t'inquiète pas, maman, tout va bien, grâce à toi, on est super-cool». Et d'ajouter : «apparemment, travailler pour Barack Obama rachetait bien des péchés».

M^{me} Romer continue à contribuer aux débats de société au travers des articles qu'elle écrit pour l'édition dominicale du *New York Times*, en alternance avec cinq autres économistes de renom. C'est juste la tribune qui lui convient pour le moment, dit-elle. «Les affaires publiques me tiennent à cœur, et c'est l'idéal pour développer un argumentaire et parler de choses concrètes.»

Le chômage (dont le taux était de 7,9 % en janvier) est un problème qui continue à déranger M^{me} Romer. Elle expliquait dernièrement dans un article comment la Réserve fédérale pourrait contribuer bien plus activement à doper la croissance. La crise de l'emploi actuelle appelle des solutions énergiques, dit-elle, par exemple le ciblage du PIB nominal (la valeur totale de l'économie). Il faudrait pour cela que la Fed s'engage à faire tout son possible pour ramener le PIB nominal sur sa trajectoire

Rétrospectivement, il est certain qu'il aurait mieux valu «viser encore plus haut [que 787 milliards de dollars]».

d'avant la crise afin d'améliorer les anticipations de croissance, même s'il lui faut abandonner la politique prudente qu'elle poursuit actuellement. «Si Christy était à la tête de la Fed, elle prendrait des mesures très énergiques, dit Ball, elle a dit ce qu'elle avait sur le cœur — à juste titre — au sujet de la situation navrante qui découle du chômage élevé.»

M^{me} Romer pense qu'il est important de faire l'éducation économique de l'opinion publique. «À vrai dire, que l'on parle de politique monétaire ou budgétaire, c'est compliqué.» Le problème tient en partie à ce que les politiciens ont tendance à tout simplifier à outrance.

«Ils disent : il suffit de réduire les impôts et cela corrigera le déficit budgétaire. Eh bien non, ça ne marchera pas. De même, les Démocrates déclarent : on peut préserver toutes les prestations sociales, à condition de taxer davantage les plus riches. Ça non plus, ça ne peut pas marcher : les riches ne sont pas assez riches pour payer la facture du système de retraites publiques et de l'assurance santé pour les personnes âgées.»

M^{me} Romer exprime publiquement ses opinions sur les enjeux économiques complexes de son pays par le biais des conférences qu'elle donne, de ses articles périodiques et de ses cours à Berkeley. «Je pense que si on veut bien donner un peu de son temps et expliquer les choses d'une manière compréhensible pour les profanes, on finit par faire passer le message.»

Professeur dans l'âme, M^{me} Romer semble avoir retrouvé son élément. ■

Maureen Burke fait partie de l'équipe de Finances et Développement.