

“Nous essayons de comprendre si certains types d’incertitude peuvent favoriser la croissance”



Comment définit-on l’incertitude dans les sciences économiques ?

Lorsqu’on n’est pas capable de mesurer la probabilité qu’un événement se produise dans le futur, on parle d’incertitude. Le réchauffement climatique, par exemple, crée beaucoup d’incertitude. Certes, on sait que des changements majeurs vont se produire mais il est extrêmement difficile de déterminer quel sera finalement le niveau d’augmentation des températures dans les différentes régions du monde et quelles en seront les conséquences sur les territoires. On a beau savoir que les risques climatiques sont très élevés, l’incertitude n’en reste pas moins totale.

Quel impact l’incertitude a-t-elle sur le plan économique ?

Au cours des dix dernières années, de très nombreux travaux de recherche ont porté sur cette question de l’impact des chocs d’incertitude sur la croissance économique. Et jusqu’en 2021, il y avait un consensus pour affirmer que l’incertitude était néfaste à la croissance. Schématiquement, lorsque l’incertitude croît, les acteurs économiques ont tendance à se montrer prudents : les entreprises investissent moins et freinent leurs recrutements quand les ménages, eux, augmentent leur épargne de précaution. Ce qui conduit à une baisse de la production à court terme puis à un retour à l’état antérieur.

Que s’est-il passé en 2021 ?

Deux équipes de chercheurs, travaillant l’une sur la Norvège, l’autre sur les Etats-Unis, ont publié des articles dans lesquels elles démontrent que l’incertitude peut aussi avoir des effets positifs sur la croissance.

Économiste à l’université Paris Nanterre, Francisco Serranito s’intéresse aux effets des chocs d’incertitude sur la croissance économique. Avec l’ambition de démontrer que certaines natures d’incertitude pourraient avoir des effets positifs. Entretien.

Ces résultats ont eu un certain retentissement dans la communauté scientifique car ils contredisaient les travaux antérieurs. Par curiosité, deux collègues et moi-même avons voulu regarder de près les travaux de l’équipe américaine, pour comprendre comment ces trois chercheurs avaient travaillé et comment ils obtenaient ces résultats. Au début, c’était un peu un jeu mais c’est devenu plus sérieux lorsqu’on s’est rendu compte que quelque chose ne fonctionnait pas dans leur modèle.

Qu’avez-vous remarqué ?

Dans leurs travaux, ces trois chercheurs utilisent une nouvelle approche économétrique intéressante car celle-ci permet d’introduire des éléments historiques dans leur modèle. Ils ont ainsi choisi six événements marquants et ont tenté de mesurer quel impact ces chocs d’incertitude macroéconomique avaient eu sur la croissance. Or, en étudiant leur modèle dans ses moindres détails, on s’est rendu compte qu’un élément historique parmi les six – la fin des accords de Bretton Woods – déterminait à lui seul les conclusions positives auxquelles ils aboutissaient. Dès qu’on “enlevait” cet événement, le résultat final devenait négatif, quoi qu’on fasse par ailleurs.

Avez-vous compris d’où venait le problème ?

Absolument. Ces chercheurs ont daté la fin des accords de Bretton Woods de décembre 1970, alors qu’il aurait fallu retenir le discours du président Nixon prononcé le 15 août 1971. Avec ce nouveau repère, les résultats changent.

Et l’effet positif des chocs d’incertitude de nature macroéconomique disparaît immédiatement. En changeant une date, on retrouve dès lors notre consensus scientifique !

Faut-il en conclure que toute forme d’incertitude est donc définitivement néfaste pour l’activité économique ?

Il y a des raisons de penser que selon la nature de l’incertitude, les effets peuvent être divergents. L’avènement de l’intelligence artificielle, par exemple, crée un choc d’incertitude technologique qui pourrait s’avérer favorable. Car beaucoup d’entreprises ont intérêt à investir dans cette nouvelle technologie, susceptible de leur donner des avantages compétitifs dans le futur. Ce qui s’avère donc bénéfique pour l’activité économique. Mais il reste à démontrer que cette intuition est la bonne. Dans les travaux que nous menons actuellement, nous essayons justement de comprendre si certains types d’incertitude peuvent favoriser la croissance économique.

Document de travail

A Positive Effect of Uncertainty Shocks on the Economy: Is the Chase Over ?

