

Camille Cornand, médaille de bronze du CNRS 2011
Chercheuse en économie au GATE
parle de ses travaux

Ma thématique porte sur le thème général de l'impact de l'information sur la coordination en macroéconomie. Ce sujet fait référence à de nombreuses questions d'actualité comme l'occurrence des crises financières mais aussi la conduite de la politique monétaire. Une des applications principales a trait à la question de la transparence sur les marchés et de la communication des banques centrales.

L'idée est la suivante : depuis quelques années, on accorde une place de plus en plus importante à la question de la transparence en matière de diffusion d'information. La transparence est généralement définie comme l'absence d'asymétrie d'information entre les autorités financières (la banque centrale, les institutions internationales) et le secteur privé. Dans cette perspective, la politique de diffusion de l'information se réfère à ce qu'il est convenu d'appeler les fondamentaux de l'économie, c'est-à-dire les grandes variables macroéconomiques, comme, par exemple, le Produit Intérieur Brut, l'inflation, les soldes budgétaires ou les taux d'intérêt. L'idée centrale est de considérer que les marchés seraient mieux à même de fonctionner, et que les décisions des agents seraient mieux fondées si les autorités diffusaient davantage d'information.

Un tel raisonnement est, dans de nombreux cas, fondé. Mais il existe cependant des situations dans lesquelles la transparence peut être préjudiciable. Je m'intéresse précisément à ces cas-là.

La métaphore du concours de beauté keynésien

Pour cela, je me concentre sur l'étude de contextes macroéconomiques caractérisés par l'existence de complémentarités stratégiques entre les actions des agents économiques. Les complémentarités stratégiques représentent le fait que les décisions des agents économiques dépendent positivement de celles des autres. Pour illustrer cela, il est utile d'évoquer la métaphore du concours de beauté keynésien. Selon Keynes (1936), « ... *la technique du placement peut être comparée à ces concours organisés par les journaux où les participants ont à choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies, le prix étant attribué à celui dont les préférences s'approchent le plus de la sélection moyenne opérée par l'ensemble des concurrents. Chaque concurrent doit donc choisir non les visages qu'il juge lui-même les plus jolis, mais ceux qu'il estime les plus propres à obtenir le suffrage des autres concurrents, lesquels examinent tous le problème sous le même angle.* »

En suivant cette citation, on s'aperçoit qu'il existe deux motifs pour les activités individuelles sur les marchés : un motif fondamental (choisir ce qu'on estime être le plus joli visage) et un motif stratégique (choisir le visage qui a le plus de chance d'être choisi par les autres). A ce jeu est gagnant celui qui prédit ce que la foule va faire.

En macroéconomie, je peux citer à titre d'illustration deux exemples qui m'intéressent tout particulièrement. Sur le marché des changes, les spéculateurs attaquent une monnaie si elle

est surévaluée étant donné les fondamentaux de l'économie et/ou s'ils anticipent une attaque de la part des autres spéculateurs. De même, en concurrence imparfaite, les entreprises sont amenées à ajuster leurs prix non seulement en tenant compte des évolutions des fondamentaux de l'économie, mais surtout en intégrant le comportement des entreprises concurrentes en matière de fixation des prix. Si une entreprise donnée augmente ses propres prix alors que les autres ne le font pas, elle risque de subir des pertes de parts de marché.

L'information joue un rôle capital

Dans ce type d'environnement, l'information joue évidemment un rôle très important. L'information publique représente un instrument à double tranchant :

- d'une part, elle donne de l'information sur les fondamentaux : en ce sens elle réduit l'incertitude fondamentale,
- mais, d'autre part, elle donne de l'information sur les croyances des autres : en ce sens elle réduit l'incertitude stratégique. En servant de point focal aux agents pour prévoir les croyances des autres, une annonce publique affecte davantage le comportement des acteurs que ne le justifierait son contenu informationnel sur les fondamentaux : les agents privés sont amenés à minorer leur propre environnement informationnel et à considérer que les autres vont accorder un poids important aux déclarations des autorités financières.

L'information publique et donc la transparence peut être contre-productive car elle peut générer de la sur-réaction sur le marché.

Le point de vue consensuel en faveur d'une transparence accrue ne prend donc pas pleinement en compte le rôle dual de l'information publique : il repose simplement sur la dissolution de l'incertitude fondamentale mais ignore son effet sur l'incertitude stratégique. Prendre en compte ce rôle dual permet de porter un regard nouveau sur les limites potentielles de la transparence.

J'étudie donc ces jeux de concours de beauté de manière formalisée et au moyen de l'économie expérimentale. Du point de vue théorique, comme les annonces publiques peuvent être dommageables, je m'intéresse à certaines modalités de diffusion de l'information qui évitent une situation de connaissance commune propice à la sur-réaction.

Des modèles d'attaque spéculative

J'étudie par exemple comme politique de communication :

- La publicité partielle : c'est-à-dire le fait de diffuser l'information de manière publique à une audience limitée.
- La transparence partielle : c'est-à-dire le fait d'introduire de l'ambiguïté dans les annonces publiques.

J'applique ces concepts à des modèles d'attaque spéculative et de crises.

Dans le contexte de la politique monétaire, j'ai affiné des modèles en considérant que la politique monétaire a un rôle dual, en tant que politique de stabilisation et politique de communication. J'ai ainsi mis en évidence que la politique monétaire optimale de la banque centrale est une fonction de sa stratégie de communication.

J'étudie également ce type de question de manière expérimentale, c'est-à-dire au moyen de l'économie expérimentale. L'économie expérimentale a pour principal objet de tester une théorie en particulier lorsqu'il n'existe pas de données issues du monde réel' comme c'est le cas en matière d'informations publiques/privées. L'expérimentation économique consiste en la reconstitution, en laboratoire, d'une situation économique simplifiée pour laquelle l'ensemble des variables est contrôlé par l'expérimentateur. Le principe est d'inviter des sujets (la plupart du temps, des étudiants) à agir dans le cadre d'un jeu sur ordinateur défini par l'expérimentateur. Les règles du jeu reprennent la structure de la situation économique réelle reconstruite. Le principe de base est que chaque joueur doit assumer les conséquences financières des choix qu'il a effectués au cours de l'expérience.

J'ai par exemple mesuré le degré de sur-réaction aux annonces par des participants à des sessions d'économie expérimentale. J'ai également testé des modèles d'attaque spéculative en laboratoire, en regardant notamment quel type de contexte informationnel est plus susceptible de déclencher une crise.

[Page perso de Camille Cornand :](#)

<http://www.gate.cnrs.fr/spip.php?article541>