



Pourquoi un décideur est-il un « faucon » ou une « colombe » ? Idéologie et orientation politique

Les décisions de politique monétaire sont généralement le fruit des délibérations et du vote d'un comité. Les comités sont en évolution perpétuelle car les personnes, les préférences et les majorités changent. Qui participe à ces comités et comment leurs orientations de politique monétaire sont-elles façonnées ? Les auteurs examinent ces questions pour l'organe qui décide de la politique monétaire aux États-Unis : le Comité fédéral de l'*open market* (FOMC) du Système fédéral de réserve. Ils soulignent l'importance de l'idéologie liée à la formation académique et de l'expérience économique vécue durant la jeunesse des membres du FOMC ayant siégé au cours des 55 dernières années. Dans la mesure où ces membres sont nommés, les auteurs étudient ceux que les responsables politiques choisissent.

Michael BORDO

Université Rutgers (professeur d'économie émérite)

Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale (professeur d'économie)

Klodiana ISTREFI

Banque de France

Direction des Études monétaires et financières

Codes JEL
E03, E50,
E61

Cet article présente le résultat de travaux de recherche menés à la Banque de France. Les idées exposées dans ce document reflètent l'opinion personnelle de leurs auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de la Banque de France. Les éventuelles erreurs ou omissions sont de la responsabilité des auteurs.

Faucons

La probabilité d'être un « faucon » (priviliégiant une inflation stable et faible) est plus élevée quand un membre est diplômé d'une université liée à la Chicago School of Economics

Colombes

La probabilité d'être une « colombe » (priviliégiant un chômage bas et la stimulation de la croissance) est plus élevée quand un membre est diplômé d'une université de forte tradition keynésienne

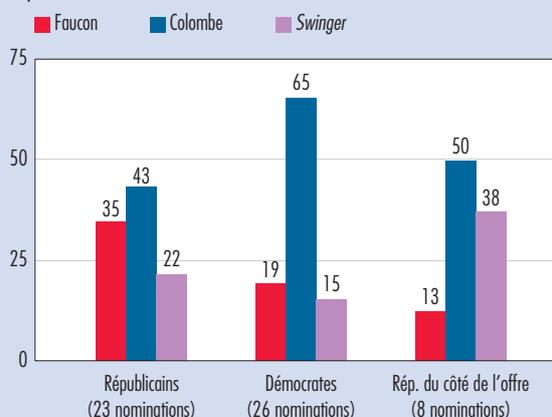
Orientation politique

Les membres du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale nommés par un président démocrate sont généralement perçus comme des colombes.

Dans le cas d'une nomination par un président républicain, les membres se répartissent de façon plus équilibrée entre faucons et colombes.

Types de membres du Conseil des gouverneurs de la Fed et parti du président qui les a nommés

(en %)



Notes : Échantillon basé sur la période 1960-2015. « Républicains du côté de l'offre » se rapporte à Reagan et ses nominations.

Source : Bordo et Istrefi (2018).



Dans un document récent (Bordo et Istrefi, 2018), nous avons examiné les préférences en matière de politique monétaire des membres du FOMC¹ en poste durant la période 1960-2015, en lien avec l'idéologie des personnes les ayant nommés. Nous avons pris en considération les gouverneurs siégeant au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale (Fed) selon le parti auquel appartiennent les présidents des États-Unis qui les ont nommés, et les présidents de banques de réserve régionales selon le conseil des directeurs de la banque de réserve régionale qui les a nommés. Nous avons étudié trois types de membres : les faucons, qui privilégient la lutte contre l'inflation, les colombes, qui sont en faveur de la promotion de la croissance, et les *swingers*, qui sont perçus comme pouvant passer d'un camp à l'autre au sein du FOMC.

La mesure faucon-colombe est élaborée par Istrefi (2017) et fondée sur les informations recueillies dans les journaux américains concernant l'orientation politique des membres du FOMC, s'agissant du mandat double du Système fédéral de réserve. Elle est calculée pour 130 membres du FOMC en poste durant la période 1960-2015. Cette mesure est fondée sur l'ensemble des informations pertinentes tirées des antécédents des membres (milieu d'origine, éducation, intérêts et

préférences partisans), leurs convictions économiques (exprimées dans leurs écrits, témoignages et discours) et leurs actes (votes dissidents inscrits aux procès-verbaux des réunions). Environ 20 000 articles ou rapports, tirés de plus de 30 journaux, et faisant référence à 130 membres ont été lus (lecture humaine, sans recourir à un algorithme d'extraction de données) afin de recueillir des citations donnant une indication des préférences de chaque membre en matière de politique monétaire. Ces citations sont quantifiées afin de dégager, pour chaque membre du FOMC, les perceptions d'une tendance à être faucon ou colombe, selon les mots souvent des analystes qui suivent la Fed ou la politique monétaire. Ces perceptions sont retracées année par année, sur l'intégralité du mandat d'un membre du FOMC. Au total, selon Istrefi (2017), 39% de ces membres ont été perçus comme des faucons, 30% comme des colombes et 24% environ comme des *swingers*. Le reste demeure inconnu.

1 Idéologie des personnes ayant nommé les membres du FOMC et lien avec ces nominations

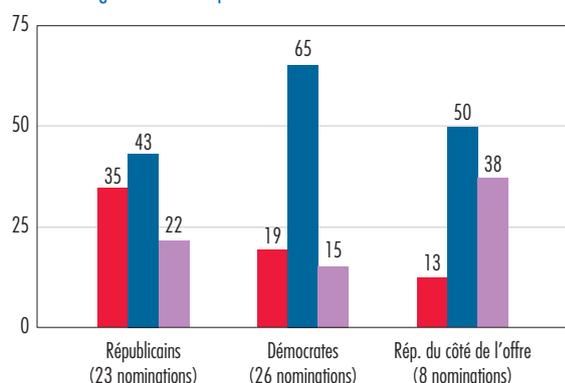
La théorie de la politique monétaire partisane formulée pour la première fois par Hibbs (1977) et étayée

G1 Types de membres nommés au FOMC et parti au pouvoir au moment de leur nomination

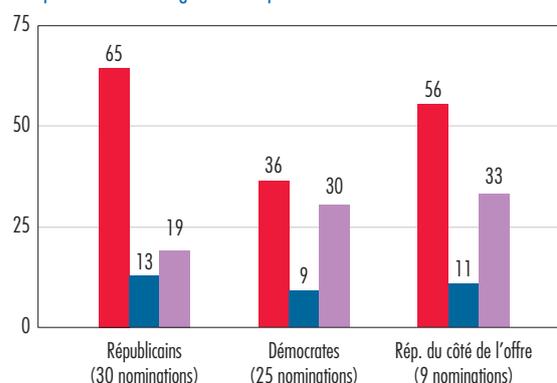
(en %)

Faucon Colombe Swinger

a) Conseil des gouverneurs et présidents des États-Unis



b) Banques de réserve régionales et présidents des États-Unis



Notes : L'échantillon présenté dans le graphique inclut tous les membres en poste au FOMC durant la période 1960-2015. Dans le graphique a, « Républicains partisans de la politique de l'offre » se rapporte à Reagan et à ses nominations. Le graphique b n'inclut pas les présidents de Banques de réserve régionales pour lesquelles les préférences en matière de politique monétaire demeurent inconnues, la somme n'est donc pas égale à 100%.

Source : Bordo et Istrefi (2018).

¹ Le FOMC (*Federal Open Market Committee*) se compose de 12 membres : les 7 membres du Conseil des gouverneurs et 5 des 12 présidents de Banques de réserve fédérales régionales.



empiriquement par Beck (1982), Stein (1985) et Alesina et Sachs (1988), entre autres, suggère que les administrations démocrates préfèrent une politique monétaire souple et choisissent des colombes, tandis que les administrations républicaines préfèrent une politique monétaire stricte et choisissent alors des faucons. De fait, notre analyse indique qu'au cours de leur mandat au FOMC les membres désignés au Conseil par les démocrates ont été principalement perçus comme des colombes, et très peu comme des faucons (cf. graphique 1a). Pour les membres désignés par les républicains, la part des faucons est plus élevée, mais la part des colombes est également légèrement supérieure. Ce résultat n'est pas très surprenant. Premièrement, s'ils sont poussés par la volonté d'être réélus, même les républicains sont susceptibles de choisir des colombes, afin que la politique monétaire soutienne la croissance et l'emploi. Deuxièmement, le président des États-Unis nomme les membres du Conseil, mais chaque nomination doit être confirmée par le Sénat. La probabilité que les nominations soient confirmées est plus élevée si les membres désignés sont « appréciés » des deux camps au Sénat. Nos données indiquent que dans notre échantillon 70% des membres du Conseil des gouverneurs ont été confirmés par un Sénat à majorité démocrate.

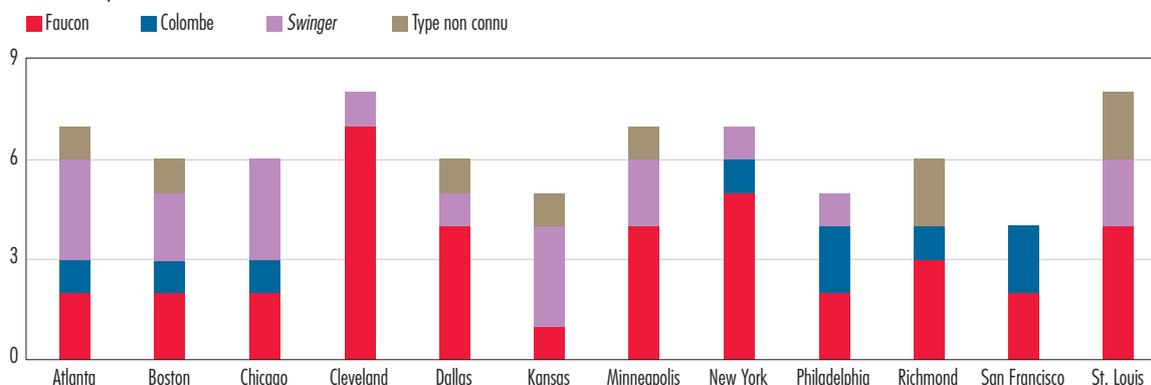
En revanche, lorsqu'on prend en considération les présidents de banques de réserve régionales nommés par le conseil des directeurs de leur banque, nous observons

une part importante de faucons, quel que soit le parti du président (cf. graphique 1b). Les présidents de banques de réserve fédérales semblent être plutôt choisis pour leurs convictions conformes à celles de la banque fédérale régionale qu'ils représentent. Cela paraît particulièrement vrai pour les banques de réserve fédérales qui ont une longue tradition d'idéologie institutionnelle, par exemple la Banque de réserve fédérale de Cleveland qui depuis longtemps soutient ouvertement la lutte contre l'inflation. Plusieurs fed régionales, comme celles de Cleveland, de Dallas, de New York ou de Saint-Louis, ont eu des présidents principalement perçus comme étant des faucons (cf. graphique 2). La Banque fédérale d'Atlanta et celle de Kansas City ont eu des présidents essentiellement perçus comme étant des *swing*ers, tandis que la Banque fédérale de Philadelphie et celle de San Francisco ont eu des présidents principalement perçus comme étant des colombes.

Au-delà de la mémoire institutionnelle et de l'idéologie, plusieurs autres facteurs peuvent expliquer cette distribution des types de préférence, tels que les liens des banques fédérales de réserve avec le Conseil des gouverneurs (que l'on considère avoir plus d'influence qu'auparavant dans le choix des présidents de banque de réserve fédérale), l'intensité des liens des banques de réserve fédérales avec les banques commerciales de la région, ou la tendance conservatrice ou libérale des différentes régions.

G2 Nominations de faucons, colombes et *swing*ers dans les banques de réserve fédérales

(nombre en unités)



Note : L'échantillon présenté dans le graphique inclut tous les présidents de banque de réserve fédérale en poste au FOMC durant la période 1960-2015.

Source : Bordo et Istrefi (2018).



2 Qu'est ce qui fait d'un banquier central un faucon ou une colombe ?

Dans notre article, nous soulignons deux facteurs importants qui façonnent les préférences en matière de politique monétaire des membres du FOMC en poste au cours des 60 dernières années : l'idéologie liée à la formation académique et les événements qui ont influé sur leur vie avant qu'ils ne rejoignent le FOMC.

Par idéologie liée à l'éducation, nous renvoyons aux écoles que les économistes titulaires d'un doctorat en poste au FOMC ont fréquentées. Nous distinguons, d'une part, des écoles dites « *freshwater* » comme l'université de Chicago, celle de Rochester et l'UCLA, associées aux idées monétaristes (stabilité de la monnaie) et à des chercheurs tels que Milton Friedman, Karl Brunner, Allan Meltzer et Robert Lucas, et, d'autre part, des écoles « *saltwater* » comme Harvard, le MIT, Yale et Berkeley, associées à des chercheurs keynésiens tels que Paul Samuelson, Robert Solow et James Tobin, qui privilégient le plein emploi plutôt que l'inflation faible. Nos résultats montrent qu'environ 70 % des membres d'écoles « *freshwater* » sont des faucons, tandis que la majorité des membres d'écoles « *saltwater* » sont des

colombes (cf. graphique 3a). Nos travaux mettent également en évidence que les membres qui ne sont pas titulaires d'un doctorat (mais d'une licence, d'un master ou d'un MBA, par exemple) sont moins polarisés ; la plupart d'entre eux sont perçus comme des faucons, quel que soit le type d'école (cf. graphique 3b).

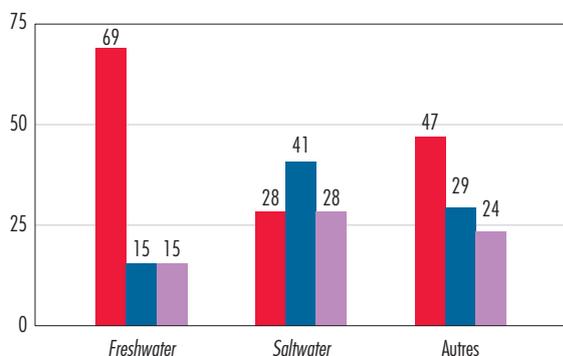
Les événements qui ont influé sur la vie des membres du FOMC constituent notre deuxième facteur déterminant. Nous examinons pour chaque membre les principaux événements économiques (inflation élevée et chômage élevé) qui se sont produits au début de leur vie (de la naissance jusqu'à l'âge de 25 à 30 ans). Cette analyse est motivée par la littérature en sciences politiques et en psychologie sociale, qui suggère que l'on forme ses croyances économiques et politiques essentiellement au début de sa vie (entre 18 et 25 ans) et que celles-ci restent par la suite globalement inchangées. Par exemple, nos résultats indiquent que les membres nés durant la Grande Dépression ont tendance à être des colombes ou des *swingers* (cf. graphique 4a). Ceux qui ont vécu leur enfance pendant des périodes de forte inflation (comme pendant les deux guerres mondiales) ont tendance à être des faucons (cf. graphique 4b).

G3 Idéologie par type d'éducation et école de pensée

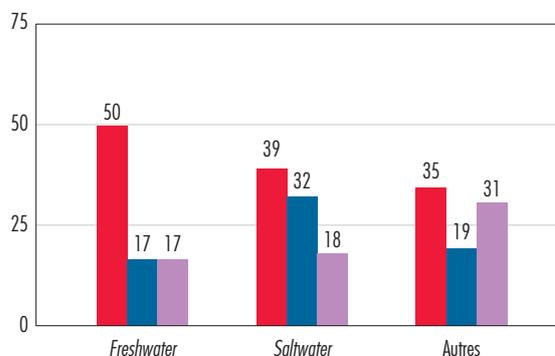
(en %)

Faucon Colombe Swinger

a) Doctorat



b) Sans doctorat



Notes : « *Freshwater* » désigne les écoles, liées à la Chicago School of Economics ; « *Saltwater* » désigne les écoles à fortes convictions keynésiennes, telles que Harvard, le MIT, Yale et Berkeley ; « Autres » désigne les écoles qui ne sont pas particulièrement réputées pour être *freshwater* ou *saltwater*. L'échantillon présenté dans le graphique inclut tous les membres en poste au FOMC durant la période de 1960 à 2015.

Source : Bordo et Istrefi (2018).

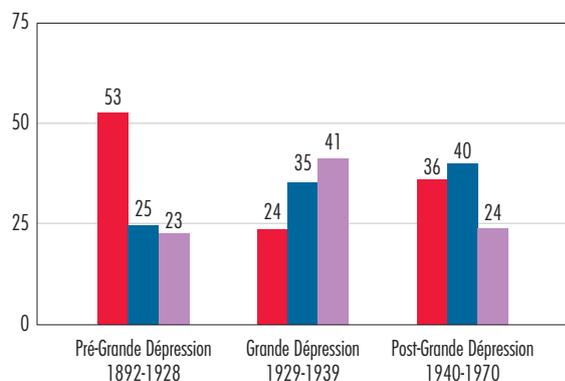


G4 Ancrage de la Grande Dépression et de la Grande Inflation dans les mémoires

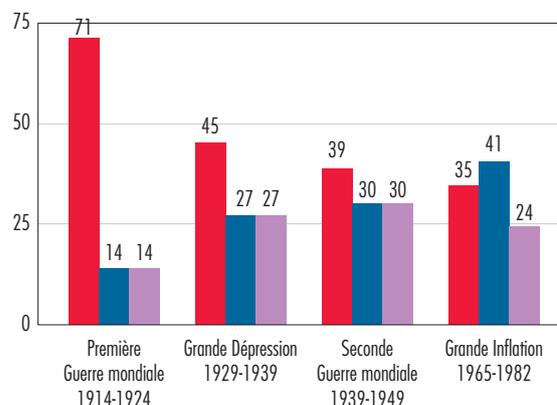
(en %)

Faucon Colombe Swinger

a) Selon l'année de naissance



b) Selon les années de formation (18 à 25 ans)



Notes : Pour la Première Guerre mondiale (1914-1924) et la Seconde Guerre mondiale (1939-1949), sont incluses les années de guerre et les années d'inflation après guerre. Graphique a : ensemble des membres du FOMC (au nombre de 119, à l'exclusion des types inconnus); graphique b : membres du FOMC ayant vécu leurs années de formation dans les périodes définies (89 membres), les années de formation retenues allant de 18 à 25 ans. L'échantillon inclut tous les membres en poste au FOMC durant la période de 1960 à 2015. Source : Bordo et Istrefi (2018).

Bien entendu, il existe d'autres facteurs non évoqués ici. Mais dans l'ensemble, nous constatons que la probabilité d'être un faucon est plus élevée lorsqu'un membre est né durant une période d'inflation élevée ou lorsqu'il est diplômé d'une université liée à la Chicago School of Economics (« *freshwater* »). Et que plus souvent, une

colombe est une personne née pendant une période de chômage élevé, comme la Grande Dépression, ou diplômée d'une université avec de fortes convictions keynésiennes (« *saltwater* »). Les *swingers* partagent plusieurs des caractéristiques relatives aux antécédents des colombes, mais ce n'est pas toujours le cas.



Bibliographie

Alesina (A.) et Sachs (J.) (1988)

« Political parties and the business cycle in the United States, 1948-1984 », *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 20, n° 1, février, p. 63-82.

Beck (N.) (1982)

« Parties, administrations and American macroeconomic outcomes », *American Political Science Review*, vol. 76, n° 1, mars, p. 83-94.

Bordo (M. D.) et Istrefi (K.) (2018)

« Perceived FOMC: the making of hawks, doves and swingers », *Working Paper*, n° 24650, National Bureau of Economic Research, mai.

Istrefi (K.) (2017)

In Fed watchers' eyes: hawks, doves and monetary policy, manuscrit, Banque de France.

Meltzer (A. H.) (2005)

« Origins of the Great Inflation », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 87, n° 2, part. 2, mars, p. 145-176.

Meltzer (A. H.) (2010)

A history of the Federal Reserve, vol. 2, The University of Chicago Press.

Stein (H.) (1985)

Presidential economics: the making of economic policy from Roosevelt to Reagan and beyond, New York: Simon and Schuster.

Stein (H.) (1994)

Presidential economics: the making of economic policy from Roosevelt to Clinton, 3^e édition, Washington DC: American Enterprise Institute Press.

Wells (W. C.) (1994)

Economist in an uncertain world: Arthur F. Burns and the Federal Reserve, 1970-1978, New York: Columbia University Press.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Didier Névonnic

Directeur de la publication

Gilles Vaysset

Réalisation

Studio Création

Rédaction en chef

Françoise Drumetz

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Traduction

Amélie Thomas

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>

Rubrique « Abonnement »

