

# OÙ EN EST L'HISTOIRE ÉCONOMIQUE ? ENTRE NARRATION ET QUANTIFICATION<sup>1</sup>

**Pamfili Antipa**

*Banque de France et École d'Économie de Paris*

**Vincent Bignon**

*Banque de France*

---

L'analyse macroéconomique n'est pas qu'un jeu d'équations, c'est une narration du réel. Nous plaidons dans cet article pour réévaluer l'importance des récits. En effet, parce que chaque crise financière est un événement unique, le récit en est la forme naturelle d'analyse. Aussi, les effets des politiques économiques ne peuvent plus être analysés indépendamment des narrations que s'approprient les agents économiques (Schiller, 2017) ou les décideurs (Friedman et Schwartz, 1963). L'intérêt d'ajouter la dimension historique est double. D'une part en multipliant les études de cas et la variété des analyses des succès et des échecs politiques, l'histoire économique déniaise. D'autre part, l'histoire desserre le carcan de nos préconceptions car la comparaison entre le passé et le présent interroge le caractère exceptionnel de ce que l'on vit.

*Mots clés* : histoire économique, cliométrie, récit, politique économique.

---

---

1. Les opinions et jugements de cet article sont ceux des auteurs exclusivement et n'engagent en aucune manière la Banque de France ou l'Eurosystème. Nous remercions Christophe Chamley, Marc Flandreau, Edouard Jousselin, Simon Ray et un rapporteur anonyme de la revue pour leurs commentaires, sans que cela ne les implique.

*« Le coup d'œil sur l'Histoire, le recul vers une période passée ou, comme aurait dit Racine, vers un pays éloigné, vous donne des perspectives sur votre époque et vous permet d'y penser davantage, d'y voir davantage les problèmes qui sont les mêmes ou les problèmes qui diffèrent ou les solutions à y apporter. »*

Marguerite Yourcenar

Depuis la crise financière de 2007, la demande pour l'histoire économique prospère. Les argumentaires historiques, des narrations faisant appel à l'histoire et aux précédents historiques, dominent les grands débats de politiques économiques<sup>2</sup>. Ce regain de popularité est global. Au-delà des publications qui s'adressent à un public large, la publication d'articles académiques d'histoire économique est en plein boom : leur nombre a quadruplé depuis 1990 dans les cinq principaux journaux économiques<sup>3</sup>. Enfin, les décideurs politiques revendiquent l'importance de l'histoire économique pour informer leur conception des politiques économiques au cours des crises. Président de la Banque centrale européenne jusqu'en 2011, Jean-Claude Trichet a ainsi noté que « face à la crise, nous nous sommes sentis abandonnés par les outils classiques. [...] nous avons été aidés par un des domaines de la littérature économique : l'analyse historique » (Trichet, 2010). Ce point de vue résonne aussi de l'autre côté de l'Atlantique. Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor et chef du **Conseil économique national** pendant la présidence de Barack Obama a indiqué s'être fondé sur les analyses historiques de Bagehot (1873), Minsky (1957*a, b*) et Kindleberger (1978) pour comprendre la crise des *subprime* et ses conséquences<sup>4</sup>.

Qu'est-ce qui rend l'histoire économique si utile en termes de conseil de politique économique ? Bien sûr les arguments habituels sont importants. Le passé regorge de tous types d'expériences naturelles dont l'analyse permet d'élargir la variété des études évaluant

2. <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2015/04/economics-and-history>

3. Ce pourcentage regroupe les articles parus dans la catégorie histoire économique *i.e.* sous le code JEL « N » dans les revues *American Economic Review*, *Quarterly Journal of Economics*, *Journal of Political Economy*, *Econometrica*, et *Review of Economic Studies* (Abramitzky, 2015).

4. Cité dans Delong (2011).

l'impact des mesures de politique non conventionnelle ou d'un événement rare (Eichengreen, 2012). Par construction, aucun modèle ne peut concourir avec ce niveau de détail et de réalisme, même si l'histoire porte par conséquent en germe le risque que le lecteur soit noyé dans le particulier. Un argument plus élaboré est que la recherche sur les causes de la Grande Dépression des années 1930 renseigne non seulement la fragilité des économies modernes, mais aussi du dilemme de tout décisionnaire face aux événements extraordinaires. Ceci renvoie à l'argument de Friedman et Schwartz (1963) qui attribuaient aux erreurs de politiques monétaires de la Réserve fédérale la profondeur de la Grande Dépression. Selon les auteurs, ces erreurs avaient partie liée avec la volonté des décideurs de rester fidèles à leur cadre intellectuel habituel, aux valeurs qui les guidaient dans leur prise de décision plutôt que de s'adapter au contexte de l'époque et de chercher à en comprendre la nouveauté en se forgeant une opinion informée quant aux dynamiques microéconomiques de la crise bancaire. On comprend dès lors pourquoi toutes les écoles prestigieuses de gouvernement ou de commerce des universités américaines ont un professeur titulaire d'histoire économique. En effet, l'étude de ce type d'événement enseigne l'humilité et montre l'importance d'informer la prise de décision par l'expérience historique autant que par les théories.

Une autre raison rend intéressante l'histoire économique. Comme le souligne Jean-Pierre Faye (1972), l'histoire est l'élaboration d'un récit. Écrire l'histoire c'est écrire une *nouvelle* narration du réel dont la valeur vient de l'originalité de l'explication proposée. Le récit historique est distinct du roman ou de l'essai. À l'inverse du roman qui s'intéresse au marginal, le récit historique s'intéresse à la moyenne, à l'effet le plus courant (modal comme disent les statisticiens). À l'inverse de l'essai, le récit historique est une narration réfutable. Dans le récit historique, les faits sont têtus et opposables à celui qui a écrit la narration. Ceci est vrai au moment de l'écriture du récit par l'historien car les faits viennent souvent contredire les présupposés théoriques ou politiques de celui qui écrit. Mais c'est également vrai à posteriori, une fois le récit publié, car l'historien est exposé au risque qu'un autre démontre que son récit n'était qu'un château de cartes.

La qualité d'un récit historique, qui est d'être vrai en moyenne, repose donc non seulement sur l'originalité mais également sur la véracité des faits mobilisés pour crédibiliser la narration, permettant ainsi de rendre vraisemblable une explication. Il n'existe en effet pas de preuve absolue de la vérité d'un récit historique, qui ne réside que dans son élégance, celle qui commande de donner au lecteur des faits quantifiés, des explications logiques soutenues par un système d'argumentation rationnelle. Mais si la vérification des faits, dans laquelle il est si important de s'enfermer, est cruciale, cette vérification n'a que peu de valeur pour le contemporain si le récit n'éclaire pas différemment le monde étudié. La demande adressée à l'histoire est donc à la fois celle de la vérification de la vraisemblance des explications et celle de l'imagination rigoureuse dans la construction d'une narration originale.

Par conséquent, l'histoire économique appartient autant aux historiens qu'aux économistes. Elle appartient *en fait* à ceux qui sont capables, dans un même mouvement, d'écrire l'explication d'un phénomène et de trouver les faits, les anecdotes ou les mesures quantifiées soutenant cette interprétation. L'originalité du récit historique vient de ce que l'histoire conduit naturellement le chercheur à raisonner en doubles différences. La première différence est créée par la distance existante entre les enjeux économiques et politiques du passé et ceux du présent. C'est en tentant par la lecture des archives de rationaliser les réactions des acteurs et institutions du passé à la lumière de sa compréhension du monde contemporain que l'historien(ne) écrit un modèle du passé qui informe le présent. La deuxième différence sur laquelle l'historien s'appuie est la distance entre la théorie qu'il utilise pour comprendre une période historique et le legs de l'Histoire, c'est-à-dire les archives. Les archives jouent ici le rôle d'une corde de rappel, car elles résistent aux intentions les plus louables, et forcent à des allers et retours entre le réel historique et l'imaginaire théorique, entre ce qui peut être quantifié et ce qui doit être raconté.

Les leçons de l'histoire ne sont évidemment pas dans sa répétition. Elles sont dans sa capacité à prendre conscience de l'imagination du réel, à apprendre à identifier dans la cause du changement ce qui relève des forces économiques et des forces du pouvoir, à porter une attention particulière aux détails comme indicateurs disruptifs, à distinguer ce qui fait partie de la spécificité de

l'époque de la généralité d'une histoire. Opérer le tri entre les détails importants et ceux qui peuvent être négligés, à identifier les forces économiques requiert une solide connaissance des sciences sociales, et en particulier de l'économie. Nous présentons dans une première partie les trois méthodes les plus couramment utilisées pour produire un récit d'histoire économique à partir des méthodes de l'économie. Ceci nous conduit à spéculer sur les rapports entre les modalités de production d'histoires et les raisons de sa demande.

## 1. Les goûts et les couleurs

S'organisant autour de ses deux piliers – la narration et la construction de la preuve de sa vraisemblance – il existe autant de manières de produire de l'histoire économique que de personnes qui en font ou de cas historiques disponibles. Aucune n'est fautive, et chacun peut être amateur d'une manière, d'une autre ou de toutes. La diversité vient du fait que le processus de création d'une narration et de sa preuve requiert un cadre théorique pour interpréter les faits et expliciter les hypothèses nécessaires à la construction du raisonnement. Trois modalités différentes d'écriture de l'histoire économique coexistent aujourd'hui, selon le point de départ du producteur d'histoire. Dans la première, apparue dans les années 1950, le point de départ est le postulat qu'une théorie explique un phénomène historique. C'est la cliométrie. Dans la seconde, l'historien(ne) commence par la collecte et le traitement des données. Sa généalogie remonte à l'école des Annales. Cette modalité a connu un regain marqué d'intérêt du fait de la baisse du coût des technologies de numérisation. Finalement, l'historien porté sur la littérature cherche à écrire une histoire-récit, c'est-à-dire à créer des narrations analytiques originales.

### 1.1. La cliométrie

La cliométrie est l'application d'un modèle spécifique de théorie économique ou d'économétrie à l'étude de l'histoire. Cette approche s'ancre au cœur de la science économique. Il s'agit d'utiliser des techniques quantitatives pour critiquer ou contrer une narration ou pour remettre en cause certains éléments clés d'une narration préexistante. La « révolution cliométrique » commence en 1957 par la présentation en séminaire d'un article sur la quantifi-

cation de l'esclavage aux États-Unis au XIX<sup>e</sup> siècle (Godden, 2013). Initiée par d'anciens thésards de Kuznetz (Lyons, Cain et Williamson, 2008), la cliométrie a conquis sa place dans l'histoire des idées en revisitant deux grands récits de l'histoire économique américaine : la place de l'esclavage dans le modèle économique du sud des États-Unis et la contribution marginale des chemins de fer au développement des États-Unis au XIX<sup>e</sup> siècle, du fait notamment d'un système alternatif peu coûteux de voies navigables.

La structure théorique des premiers travaux était fortement façonnée par les conclusions du modèle néo-classique d'échanges en concurrence pure et parfaite. Aujourd'hui la cliométrie est toujours active dans la production de controverses, mais utilise des modèles plus récents pour remettre en cause des narrations historiques établies. Quatre revisitations ont fait débat.

Tout d'abord, le débat sur les causes du développement économique a été renouvelé par les modèles de croissance incorporant un choix parental simultané de fécondité et de niveau d'éducation des enfants, expliquant ainsi le spectaculaire développement de l'Europe occidentale au XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècle comme le produit du choix rationnel des parents ouest-européens (voir par exemple Galor et Weill, 1996).

Ensuite, l'étude du système monétaire international a été renouvelé par la démonstration que l'abandon en 1873 de la monétisation de l'argent par les États-Unis et la France était un « crime » contre la stabilité du système de taux de changes fixes. Milton Friedman (1990) et Marc Flandreau (1995, 1996) ont montré que dans les régimes monétaires dans lesquels la monnaie de réserve est à la fois l'argent et l'or, les variations de prix entre l'or et l'argent sur les différentes places financières se traduisaient par des flux de capitaux stabilisant les taux de change.

Par ailleurs, la compréhension des phénomènes monétaires à l'œuvre avant la création des banques centrales a été bouleversée par l'hypothèse d'Arthur Rolnick et de Warren Weber (1986). Les auteurs ont expliqué la « loi de Gresham » par l'importance des imperfections d'information sur la qualité des pièces en circulation. La pertinence de certaines de leurs interprétations a été critiquée mais leur approche a conduit à la construction de modèles dans lesquels la difficulté à reconnaître la qualité de la

monnaie explique soit des anomalies dans la circulation monétaire, soit l'émergence endogène d'institutions comme les changeurs (voir Velde, Weber et Wright, 1999 ; Redish et Weber, 2011 ; Bignon et Dutu, 2017).

Enfin, plus récemment l'historiographie de la grande dépression américaine des années 1930 a été profondément discutée par les travaux d'Harold Cole et de Lee Ohanian. En utilisant la technique de la comptabilité de la croissance, Cole et Ohanian (2004) expliquent la profondeur et la durée de la dépression par les effets non-intentionnels des politiques contra-cycliques de Hoover et Roosevelt d'encouragement à la cartellisation des marchés.

La principale vertu de la cliométrie est de créer la polémique et donc de forcer à ré-interroger les cadres des narrations existantes. Sa méthodologie est explicitement téléologique : elle postule la raison d'être d'un phénomène (c'est-à-dire en l'espèce une théorie, une hypothèse d'explication), ne voit l'histoire qu'à travers ce prisme et sélectionne uniquement les faits historiques en cohérence avec cette explication, ce qui asservit le récit à n'être qu'une mise en cohérence entre la finalité postulée et les faits choisis. Sa pertinence historique réside dans la vérification de la véracité de la nouvelle explication ainsi créée. La sidération éprouvée par certains spécialistes face aux conclusions de certains travaux cliométriques prédit en général le volume futur de recherches sur cette question, et explique souvent l'étrangeté ressentie par l'observateur devant les thèmes de certains articles présentés dans les conférences d'histoire économique. Il en découle que la cliométrie structure son champ de recherche par la multiplication de courants de recherche visant à tester la généralité historique et archivistique des spéculations intellectuelles initiales. L'exemple le plus emblématique est les centaines d'articles écrits pour mesurer l'impact des chemins de fer sur le développement économique.

Les critiques de la cliométrie sont nombreuses, y compris récemment (Boldizzoni, 2011). Comme toujours, Solow a eu un bon mot pour clarifier les enjeux, quand il a dit en 1985 qu'en l'absence de mise en contexte, l'historien économiste est seulement un économiste qui aime la poussière (Solow, 1985). Le premier risque de la reconstruction rationnelle de l'histoire proposée par la cliométrie est donc l'anachronisme. Pourtant, il faut garder à l'esprit que la créativité d'un récit historique naît de son utilisation raisonnée :

c'est en observant la différence de contexte sous le prisme d'une théorie nouvelle que l'histoire n'est jamais gravée dans le marbre. Le deuxième risque, pointé par Redlich (1965), est celui de la tension créée entre la véracité des faits racontés par la recherche historique sur les sources primaires, notamment en archives, et la réorganisation forcée par l'utilisation d'une théorie allogène à l'époque étudiée. En effet, l'analyse historique observe quand l'économie suppose. Bien maîtrisée et en respectant les deux traditions, cette tension est extrêmement fructueuse. En respectant les faits et les chronologies, elle conduit à remettre en cause les cadres théoriques légués par les hommes et femmes du passé, pour en tirer les leçons, une fable qui éclaire le contemporain.

## 1.2. L'histoire économique sur séries longues

La facilité grandissante de numérisation des données historiques renouvelle l'histoire économique en profondeur. La baisse du coût de numérisation des documents imprimés, des archives, l'amélioration des techniques de numérisation et (parfois) la sous-traitance de la saisie des données ont rendu aisément accessible la construction et le traitement de bases de données microéconomiques, voire individuelles. Une fois les délais de confidentialité révolus, l'accessibilité aux données et aux documents anciennement confidentiels révèle des informations inaccessibles au chercheur étudiant le contemporain. L'intensification de l'effort de collecte de données originales causée par la baisse des coûts de numérisation a donc permis de revisiter les grandes questions d'histoire ou de tester des théories économiques préalablement non testées.

À l'image de l'école des Annales, certains ont utilisé cette facilité accrue pour construire de nouvelles bases de données soutenant une spéculation intellectuelle. Ainsi, Allen (2009) a suggéré, sur la base d'une analyse comparative des salaires européens au XVIII<sup>e</sup> siècle, que la révolution industrielle a été causée par le niveau élevé des rémunérations réelles en Angleterre, ce qui aurait entraîné une vague d'innovations technologiques permettant la substitution capital-travail. Pomeranz (2000) a initié un autre champ de recherche riche en données, en argumentant que l'Europe et l'Asie étaient caractérisées par des niveaux de développement similaires jusqu'au début du XIX<sup>e</sup> siècle. À la suite de cette publication, Shiue et Keller (2007) ont collecté des milliers de prix de céréales pour



montrer que les marchés des grains étaient aussi intégrés en Chine qu'en Europe au XVIII<sup>e</sup> siècle, mais que la révolution industrielle s'est accompagnée d'une plus grande intégration des marchés en Europe par la suite.

À l'inverse de l'école des Annales, l'accumulation de séries longues permet aussi de donner une réponse à une hypothèse testable clairement formulée. Ce type de recherche ne requiert pas nécessairement une économétrie poussée. Les recherches sur les inégalités de revenus et de patrimoine donnent un exemple de l'intérêt de la construction de données pour informer le débat économique, (Bergeaud, Cette et Lecat, 2016 ; Garbinti, Goupille-Lebret et Piketty, 2017*a, b*). Les recherches utilisant des données de longue période les combinent souvent dans des régressions de panel en différences de différences. Ceci permet de traiter les problèmes classiques d'endogénéité et de causalité inverse. C'est dans cette veine que de nombreuses recherches ont revisité l'impact de l'éthique protestante sur le développement du capitalisme (Becker, Pfaff et Rubin, 2016) ou les déterminants économiques du niveau de criminalité (Mehlum, Miguel et Torick, 2006 ; Bignon, Caroli et Galbiati, 2017).

Le basculement de l'histoire économique dans l'exploitation de la révolution numérique a commencé il y a dix ans dans les principales banques centrales étrangères, qui ont produit les séries longues nécessaires à la prise de décision informée. L'outil ALFRED de la Réserve fédérale, ou les séries statistiques publiées par la Banque de Norvège, la Banque d'Angleterre, la Banque de Suède, de la Banque du Danemark, et des banques centrales d'Italie, d'Autriche, de Roumanie, de Bulgarie, de Grèce en sont des exemples. En augmentant le nombre d'observations disponibles, ces bases de données permettent de renseigner les régularités, ce qui a un intérêt évident pour les études de conjoncture. Des séries plus longues sont aussi plus variables. Elles contiennent des changements structurels et sont marquées par des événements majeurs rares.<sup>5</sup>

La révolution numérique en histoire économique est particulièrement marquée aux États-Unis et en Angleterre, et a déjà

---

5. Voir respectivement <https://alfred.stlouisfed.org/> ainsi que Thomas, Hills et Dimsdale (2010) ; Eitrheim, Klovland et Qvigstad (2004 et 2007) ; Edvinson, Jacobson, Waldenstrom (2014) ; Albidgren (2017) ; SEEMES (2014).

transformé la recherche historique en macro-finance, l'orientant vers l'étude des mécanismes micro-économiques de la finance de l'ombre au XIX<sup>e</sup> siècle, vers le prêt en dernier ressort ou des conflits d'intérêts dans le secteur financier (voir Flandreau et Ugolini, 2013 ou Eichengreen, 2016). Cette partie de la recherche est en cours de développement en France, notamment avec la construction d'une base de données des prix des actions et obligations à la Bourse de Paris (Hautcoeur, 2012).

La conséquence de la forte chute du coût de traitement et de numérisation des données historiques est une augmentation du prix relatif des tâches de transformation des données en information pertinente et fiable. La fiabilité requiert une excellente connaissance du contexte historique dans lesquelles elles ont été produites originellement. Cela permet de retraiter les séries historiques des sauts créés par les changements institutionnels. Un autre enjeu important est le contexte institutionnel de production des données. Souvent ces dimensions très chronophages et demandant un travail très minutieux sont négligées à cause d'une pression à la publication ou de l'amour du travail vite fait. Pourtant traiter des séries de taux d'intérêt sur 200 ans comme homogènes dans le temps néglige des transformations majeures intervenues dans le système économique et financier : c'est comparer l'incomparable.

Produire des données en histoire, ce n'est donc pas empiler des séries, mais écrire l'histoire du contexte dans lequel cette quantification de l'économie a été entreprise (Cartelier, 1990). Cette approche autorise des jonctions informées entre séries, mais requiert à la fois du temps et un investissement important dans le capital historique. Pourtant, le jeu en vaut la chandelle car la baisse de l'attention portée à la qualité de la production de données se traduit par un retour de bâton très rapide. L'histoire académique récente regorge d'exemples de chercheurs ayant tiré (trop) hâtivement les leçons de l'histoire de classeurs Excel compilés par d'autres quand il s'agissait seulement d'une discontinuité de série. L'exemple emblématique est donné par l'étude des défauts souverains de Reinhart et Rogoff (2011), critiquée notamment par Herndon, Ash et Pollin (2013).

### 1.3. Narrations analytiques

Une troisième manière d'écrire l'histoire économique est la construction de narrations analytiques. L'histoire économique renoue ici avec son origine, celle d'un récit d'un épisode particulier de l'histoire. Le récit construit une interprétation du réel, à partir d'archives, et les faits observés sont interprétés à l'aide d'un cadre analytique. Les narrations analytiques empruntent à l'histoire la volonté de répondre aux questions du « quoi » et du « quand », ainsi qu'à celle du « pourquoi » (Redlich, 1965). Le travail de lecture et celui de critique des archives ou de toute autre source primaire y jouent un grand rôle dans l'assemblage des éléments narratifs.

Ce type de travaux prend acte de l'ancrage littéraire de l'histoire économique. Nous défendons ici le point de vue de Jean-Pierre Faye (1972) selon lequel la véracité d'un récit repose sur l'imagination du récit lui-même, c'est-à-dire sur l'écriture des relations originales de causalité expliquant pourquoi les faits observés constituent un phénomène historique. Il existe une version scientifique du concept de narrations analytiques développée par Bates *et al.* (2000), qui argumente que la généralité d'un récit se montre par la multiplication des études de cas, autorisant *in fine* la construction d'un modèle explicatif du monde. À l'inverse, le point de vue littéraire sur les narrations analytiques a sa source tout autant dans les faits que dans les croyances ou les théories.

La théorie économique est une des sources les plus fructueuses pour nourrir l'imaginaire de la narration, comme l'illustre les travaux de Neal (1990) sur la croissance du capitalisme financier depuis le XVIII<sup>e</sup> siècle, ceux de Nye (2007) sur le protectionnisme comme facteur de croissance économique de l'Angleterre ainsi que comme explication à l'émergence des grands crus bordelais comme la conséquence de la guerre commerciale menée par l'Angleterre contre Louis XIV. Flandreau (2008) est également incontournable pour son interprétation en termes d'économie politique de l'émergence de l'étalon-or en Angleterre comme moyen de contraindre la politique de la banque centrale ou pour son explication du rôle de l'anthropologie dans la fabrication des obligations de chemins de fer latino-américaine achetées massivement par les épargnants européens au XIX<sup>e</sup> siècle (Flandreau, 2016).

Mais la théorie économique n'a pas l'exclusivité dans la production de narrations analytiques. Elle peut conduire à des erreurs d'interprétation quand les archives ne sont pas exploitées pour identifier si les hypothèses du modèle théorique correspondent effectivement au cas étudié. Les crises financières sous Philippe II d'Espagne au XVI<sup>e</sup> siècle en sont un exemple parlant. En partant des données du budget de l'État établies par Ulloa (1963) et d'une lecture des contrats de prêt (*asientos*) entre Philip II et les banquiers génois, Alvarez-Nogal et Chamley (2014, 2015) donnent une nouvelle interprétation de ces crises dont le nœud est l'impasse aux Cortes entre le gouvernement central et les cités. Ces dernières résistent au doublement de l'impôt dont elles ont la charge (*encabezamiento*) et qui est affecté au service de la dette interne à long-terme (*juros*). Sans augmentation d'impôt, pas de refinancement des *asientos* en *juros*. En particulier, la crise la plus importante, de 1575 à 1577, s'apparente non pas à une crise souveraine comme on en a connu dans les années 1980, mais au bras de fer entre le Congrès des États-Unis et la présidence en 2012, avec une suspension de quelques jours de certaines fonctions gouvernementales. En Castille, la crise de plus de deux ans a entraîné le gel du marché du crédit et l'arrêt des foires commerciales. C'est la contrainte de la crise économique qui a forcé les cités à accepter le doublement des impôts, immédiatement suivi par le règlement avec les banquiers.

Ces narrations ont une méthode car il faut interroger l'archive pour écrire l'histoire. La construction du récit passe par la définition du contrefactuel, c'est-à-dire d'une situation alternative, hypothétique qui se serait déroulée si l'on n'avait pas observé les faits tels qu'ils se livrent dans la chronologie des archives. Cette étape requiert une réflexion sur les mécanismes économiques et politiques à l'œuvre dans le cas étudié, et donc des hypothèses sur les règles d'actions des individus. La théorie économique, y compris l'hypothèse de rationalité ou d'efficacité (faible) des marchés, fournit une base de départ à la discussion, notamment parce qu'elle définit un cas limite permettant de bâtir les hypothèses pour interpréter les actions ou le silence des sources. Cette étape permet de discuter de la plausibilité de l'interprétation proposée. La définition du contrefactuel est facilitée par la comparaison avec des situations similaires d'autres pays ou époques. La narration est structurée par la discussion de l'endogénéité des faits

au contexte économique et politique mais aussi par la théorie. L'administration de la preuve organise le sens de causalité entre faits observés.

À l'inverse de l'histoire sur séries longues, ce n'est pas la donnée qui nourrit le processus d'interprétation, les chiffres ne sont qu'un des modes possibles d'administration de la vraisemblance d'une explication. Les récits contemporains d'histoire économique s'inspirent de la recherche sur série longue en analysant le réel sous la forme des doubles différences. La première différence est l'écart entre l'interprétation du passé et du présent : l'histoire pousse à isoler les fonctions les plus élémentaires remplies par des institutions très diverses, à isoler les fonctions qui les ont motivées afin de comprendre quelles institutions du passé correspondent aux institutions du présent. La deuxième différence est la créativité analytique : l'histoire pousse à l'imagination, à la créativité dans la compréhension du monde passé car le raisonnement est structuré par un cadre analytique explicite. L'économie et la science politique n'y sont pas des sciences auxiliaires de l'histoire mais une boîte à outils conceptuels (Bignon et Flandreau, 2009). En effet, la seule construction de statistiques à partir d'archives, la retranscription d'informations stockées dans des centaines de cartons ne nous apprennent rien sur le réel sinon la patience du chercheur.

Par leur méthode englobante et pluridisciplinaire, et parce qu'elles conduisent à des leçons universelles à la manière des fables, les narrations analytiques enseignent la prise de décision. En considérant le changement, en incluant les institutions sociales et politiques et en étudiant des paramètres que l'économiste prend pour donnés, ce type de narration est également utile à la théorie économique. Car comme le suggérait Stigler (1960), l'histoire isole les phénomènes économiques majeurs et récurrents, ceux qui doivent préoccuper la théorie.

## **2. L'offre d'histoire économique et ses demandes**

Notre typologie tripolaire a une vocation heuristique. Elle met en évidence les trois points de départ possibles aux travaux contemporains en histoire économique : l'éclairage théorique sur lequel insiste la cliométrie, la description chiffrée sur laquelle insiste l'histoire sur séries longues et le récit qui est au cœur des

narrations analytiques. Selon les forces et faiblesses de l'auteur, ou son goût, un article ou un livre d'histoire économique comprend une dose plus ou moins forte de chacun de ces trois ingrédients. À tout point du temps, la diversité des qualifications et des goûts des chercheurs en histoire économique définit l'offre disponible par type de recherche. Mais, même s'il est possible de ne se focaliser que sur une manière de faire, la structuration des interactions et des discussions dans ce champ de recherche pousse à l'hybridation des chercheurs et des méthodes. Cette culture se transmet particulièrement lors du processus de publication, car c'est le moment où l'offreur rencontre ses lecteurs.

Qu'est ce qui explique la demande accrue pour l'histoire économique ? Tous les types de travaux ne bénéficient pas uniformément de l'augmentation de la demande pour l'histoire économique. L'histoire qui bénéficie d'une demande accrue dans les revues académique est celle sur série longue, et notamment les articles exploitant des expériences naturelles impliquant des changements exogènes du comportement des individus. Cette demande ne doit pas être confondue avec la demande du public ou des décideurs de politiques économiques. La demande pour l'histoire aux fins d'éclairer le débat public contient une (forte) dimension narrative en lien avec des problématiques politiques actuelles, comme l'illustre le succès en librairie des ouvrages de Piketty (2013) et Gordon (2016). La demande pour l'histoire dans la formulation des politiques économiques, notamment dans les banques centrales, est plus protéiforme.

Il est facile d'expliquer la nouvelle popularité de l'histoire économique par la crise financière de 2007. Les modèles économiques standards n'avaient pas signalé les risques ; une fois la crise survenue, ces mêmes modèles n'indiquaient guère de solutions. Il fallait donc d'autres types de raisonnement, et l'analogie historique revint à la mode (Eichengreen, 2012). La crise de 2007 a également rendu pressante la demande pour des modes d'explication des politiques publiques plus éloignées des modèles économiques n'ayant pas été validés par la pratique. Dans un monde de politiques non-conventionnelles, le recours à l'histoire a fourni un gisement d'études de cas pour réfléchir aux détails des politiques ou pour savoir comment rompre avec le passé. En effet, l'objet de l'histoire est le changement dans le temps, ce qui force à discuter de la dyna-

mique et des ruptures structurelles dans le monde stationnaire des modèles de l'économie. Inclure plus du passé dans l'analyse permet de poser la question de comment et pourquoi les institutions, les économies évoluent dans le temps et donc de discuter à quel point les hypothèses et résultats d'une analyse sont applicables et généralisables.

Si les archives et les analyses historiques instruisent sur la spécificité des cas et le contexte, leurs enseignements éclairent le présent. Par exemple quant au rôle des banques centrales pour faire face à une crise et remplir son rôle de prêteur de dernier ressort. Le rôle de l'accès à la fenêtre d'escompte de la Banque de France pendant la crise du phylloxera, qui décima les vignes entre 1862 et 1890, renseigne sur l'importance des procédures opérationnelles des banques centrales pour réduire la contagion et donc le coût des crises (Bignon et Jobst, 2017). Maintenir un taux de change fixe ou restructurer la dette publique est une autre question qui été posée récemment. L'étude des choix politiques anglais à la fin des guerres napoléoniennes, quand le ratio de dette publique sur PIB y avoisinait les 260 %, instruit sur le caractère inéluctable (ou non) des défauts souverains (Antipa et Chamley, 2017). Autrement dit, il est possible d'apprendre de la spécificité des analyses historiques car elles mettent en évidence les questions économiques, politiques et sociales qui peuvent resurgir dans d'autres périodes et d'autres lieux (Eichengreen, 2016).

Une autre raison rend l'histoire économique plus attractive qu'avant : le recours à l'histoire est un basculement de fictions théoriques (des modèles de l'économie) à un mode narratif dont les hypothèses sont choisies pour expliquer, coller à une situation. Ce qui a changé, c'est la montée de la méfiance envers le postulat de Milton Friedman selon lequel la qualité d'une théorie ne devait pas être jugée par l'adéquation de ses hypothèses au réel mais par la qualité de ses prédictions. Parce qu'elle fait attention au choix des hypothèses, à l'adéquation de la structure du récit aux matériaux historiques, l'histoire a donc connu un regain d'intérêt marqué. À noter que cette cause peut aussi expliquer le regain d'intérêt pour les travaux de théorie appliquée. Mais l'histoire économique rend variables des paramètres que l'économiste prend comme donnés (North, 1997). L'apport de l'histoire à la théorie économique se manifeste alors dans l'ajout d'une troisième dimension, la profon-

deur dans l'espace et le temps : en décrivant comment les institutions sociales et politiques affectent la prise de décision économique, elle rend compte autrement des ramifications et interdépendances du monde réel. L'histoire économique est alors une description conjointe des relations économiques et politiques.

Un dernier bouquet de raisons est lié à la méthodologie de l'histoire, fondée sur des allers et retours entre le passé et le présent, entre l'étrange et le familier et au fait que la formation à l'histoire économique, à la discussion des travaux académiques dans cette discipline se fait dans un écosystème de production et de discussion qui crée une plasticité intellectuelle permettant l'acquisition d'une culture quasi-encyclopédique des multiples précédents historiques à une situation ou une politique. En effet, personne n'étudie l'histoire si sa curiosité n'est pas insatiable, et s'il n'est pas à l'affût du *dernier* cas historique éclairant le monde tel qu'il est. La formation intellectuelle donnée par l'histoire économique apprend à remettre en question les cadres intellectuels préexistants. Ceci est utile quand il s'agit de faire un diagnostic informé mais risqué.

### ***La plasticité intellectuelle apprise par l'histoire est de deux ordres***

D'une part, l'histoire économique est une science de l'observation autant que de la supposition. Elle ne postule aucun cadre théorique précis, elle n'impose pas une méthodologie. Aucune hypothèse n'est donnée, tout doit être vérifié et testé par le travail en archives et par le raisonnement rigoureux qui forcent à considérer comme variables les paramètres que d'autres prendraient comme donnés. En considérant le changement, en incluant les institutions sociales et politiques, l'histoire est interdisciplinaire. L'étendue de son champ et la flexibilité de son approche se reflètent aussi dans le langage de l'histoire économique qui ne verse pas dans le jargon, même si le risque est grand de refuser de traduire une situation dans son équivalent contemporain.

D'autre part, l'histoire économique est construite non pas autour d'objets théoriques, thématiques ou empiriques, mais autour du passé. En histoire, la structuration du champ est telle que personne ne peut dire « ceci ne me concerne pas, ou ceci n'est pas pertinent pour ma recherche », sous peine de n'être qu'un isolât dans le champ. Il en découle que la formation de tout chercheur est



construite autour de l'acceptation de l'hétérogénéité des cadres de pensée, des épisodes, des faits, des cultures et de l'argumentation de la pertinence de l'apport de chacun à l'écriture de l'histoire du monde. Tout néophyte se retrouve donc immédiatement plongé au cœur d'une contradiction fondamentale, léguée par la culture de la recherche en histoire économique, qui est que chacun n'écrit que l'histoire d'un cas particulier – par exemple l'histoire d'une banque centrale – mais que le récit de cette histoire a souvent été raconté de manière similaire pour un autre pays, ce qu'il faut prendre en compte pour établir la nouveauté de son étude. Le chercheur se retrouve donc non seulement à devoir raconter correctement son épisode particulier mais également à devoir expliquer en quoi cette histoire spécifique est nouvelle par rapport aux autres histoires existantes, celles d'autres pays ou époques. Quand cette démarche est mise en œuvre sérieusement, son apport est d'enseigner le relativisme culturel et historique en même temps que la rigueur de la démonstration narrative. En cela l'histoire informe sur l'insularisme de nos préconceptions.

Enfin, raisonner à base d'archives permet de comprendre les traces laissées par le passé et d'en tirer des enseignements précis et concrets pour le présent. Dans une situation donnée, nous avons souvent le choix entre plusieurs possibilités, plusieurs mesures, mais extrapoler les problèmes créés par chacune de ces solutions est difficile. L'archive rend compte de l'échec ou du succès d'une politique. Nous savons, par exemple, par l'histoire que l'inflation de la monnaie conduit à la destruction de la confiance dans la monnaie et du lien social. Confrontés à des fortes inflations, des banquiers centraux ont souvent été tentés – ou forcés par leurs gouvernements – de lutter contre l'inflation en rigidifiant ou en régulant davantage les prix. Ces contrôles des prix ont toujours conduit à des évasions spectaculaires du système de prix. Les archives de n'importe lequel de ces épisodes suggèrent donc l'impossibilité d'imposer ces contrôles, disqualifiant ce type de mesure pour lutter contre l'inflation. Cette disqualification n'a pas le statut de vérité, seulement celle de l'inélictable. C'est ainsi que les archives informent.

### 3. Conclusion : l'histoire économique, une narration

L'histoire économique a retrouvé des couleurs. Alors qu'il y a trente ans elle était marginalisée tant dans le débat public que scientifique, la dernière décennie a conduit à renouveler l'intérêt pour les approches historiques. Le renouveau est venu de l'hybridation créée par l'acceptation de l'histoire comme récit dans un cadre théorique permettant de structurer le récit, le plus souvent par le recours à l'économie. C'est une bonne nouvelle car l'histoire stimule l'imagination (McCloskey, 1976), incite à la création de nouveaux paradigmes et à l'interdisciplinarité (Lamoreaux, 2015). L'analyse historique force à porter attention aux institutions, au contexte, à la politique, avant de valider les hypothèses du cadre analytique. Elle améliore l'interprétation adéquate des situations et établit sa robustesse, caractéristiques essentielles pour servir dans la conception des politiques économiques. Concevoir et penser des politiques économiques dans un monde en perpétuelle évolution ne peut se faire sans une compréhension du changement dans le temps. Cela suggère un rôle essentiel à l'étude de l'histoire économique (North, 1997).

Nous plaillons dans cet article pour reconnaître l'importance des récits, notamment en histoire économique. Pourquoi ? Parce que la conception de politiques économiques ne peut aujourd'hui se passer d'une étude des narrations que s'approprient les agents économiques (Schiller, 2017) et les décideurs. Parce que l'on apprend beaucoup par l'étude de cas ou d'événements uniques comme les crises économiques et financières qui révèlent le rôle des préconceptions et des facteurs psychologiques et culturels dans la prise de décision (Morson et Shapiro, 2017).

D'un point de vue méthodologique, la construction d'un récit est la forme naturelle d'analyse des événements uniques. L'ajout de la dimension historique est double. D'une part, en termes de marge extensive car l'histoire recèle une source inépuisable de narrations possibles. C'est donc seulement le nombre d'historiens qui limite la longueur des rayonnages de la bibliothèque des cas documentés. D'autre part, en termes de marge intensive : en histoire, les narrations naissent de l'interaction entre les concepts théoriques utilisés pour interpréter les faits et la connaissance minutieuse du contexte historique, des données disponibles et des archives. La qualité d'une narration enseignant le présent est donc seulement bornée

par la boîte à outils du narrateur, et donc son imagination ou sa curiosité pour les spéculations théoriques.

Cette caractéristique de l'histoire économique a été découverte par hasard, comme une contrainte d'une discipline qui se doit d'être interdisciplinaire – entre l'économie, la psychologie, la sociologie et la politique – alors même que le champ était composé de peu de chercheurs. Nous avons expliquée comment cette faiblesse du nombre a créé une force méthodologique. Analyser la macroéconomie au prisme de cette méthode suggère que la généralisation de ce mode de production d'information sur le réel pourrait contribuer à dé-sinsulariser les différents courants qui se concurrencent pour informer le débat sur les évolutions contemporaines de l'économie.

## Références

- Abildgren K., 2017, « A Chart & Data Book on the Monetary and Financial History of Denmark », available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2977516>
- Allen R., 2009, *The British Industrial Revolution in Global Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Álvarez-Nogal C. et C. Chamley, 2014, « Debt Policy under Constraints between Philip II, the Cortes and Genoese Bankers », *Economic History Review*, 67 : 192-213.
- Álvarez-Nogal C. et C. Chamley, 2016, « Philip II against the Cortes and the Credit Freeze of 1575-1577 », *Revista de Historia Económica*, décembre, 351-382.
- Antipa P. et C. Chamley, 2017, « Monetary and Fiscal Policy in England during the French Wars (1793-1821) », *Banque de France Working Paper* n° 627.
- Bagehot W., 1873, *Lombard street : A description of the Money Market*, London : King.
- Bates R. H., G. Avner, L. Margaret, J.-L. Rosenthal, et B. R. Weingast, 2000, « The Analytical Narrative Project », *American Political Science Review*, 94(3): 696-702.
- Becker S., S. Pfaff et J. Rubin, 2016, « Causes and Consequences of the Protestant Reformation », *Explorations in Economic History*, 62 : 1-25.
- Bergeaud A., G. Cette et R. Lecat, 2016, « Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012 », *Review of Income and Wealth*, 62(3) ; 420-444.

- Bernanke B., 1983, « Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression », *The American Economic Review*, 73(3) : 257-276.
- Bignon V. et M. Flandreau, 2009, « Pédagogie du développement », *L'Économie politique* 41(1) : 101-112.
- Bignon V., E. Caroli et R. Galbiati, 2017, « Stealing to Survive? Crime and Income Shocks in 19th Century France », *Economic Journal*, 127(599) : 19-49.
- Bignon V. et R. Dutu, 2017, « Coin Assaying and Commodity Money », *Macroeconomic Dynamics*, à paraître.
- Bignon, V. et C. Jobst, 2017, « Economic Crises and the Lender of Last Resort: Evidence from 19th Century France », *CEPR Working Paper*, n°11737.
- Blaug M., 2001, « No History of Ideas, Please, We're Economists », *Journal of Economic Perspectives*, 15(1) : 145-164.
- Boldizzoni F., 2011, *The Poverty of Clio*, Princeton, Princeton University Press.
- Carruthers B., 1996, *City of Capital: Politics and Markets in the English Financial Revolution*, Princeton, Princeton University Press.
- Cartelier J., 1990, *La formation des grandeurs économiques*, Paris, PUF Nouvelle Encyclopédie Diderot.
- Cole H. et L. Ohanian, 2004, « New Deal Policies and the Persistence of the Great Depression: A General Equilibrium Analysis », *Journal of Political Economy*, 112(4) ; 779-816.
- Delong B., 2008, *Morning Coffee: Why Study Economic History?*: [https://www.youtube.com/watch?v=eRcARHOB\\_2I](https://www.youtube.com/watch?v=eRcARHOB_2I)
- Delong B., 2011, « Economics in Crisis », Project Syndicate <https://www.project-syndicate.org/print/economics-in-crisis>
- Edvinson R., T. Jacobson et D. Waldenstrom, 2014, *Historical Monetary and Financial Statistics for Sweden, Exchange rates, prices, and wages 1277-2008*, Stockholm, Editions Sveriges Riksbank et Ekerlids Förlag, volume 1.
- Eichengreen B., 2012, « Economic History and Economic Policy », *Journal of Economic History*, 72(2) : 289-307.
- Eichengreen B., 2016, « Financial History in the Wake of the Global Financial Crisis » dans *Financial Market History: Reflections on the Past for Investors Today*, eds. David Chambers et Elroy Dimson, Research Foundation Publications.
- Eitrheim Ø. J. T. Klovland et J. F. Qvigstad (eds.), 2004, « Historical Monetary Statistics for Norway 1819-2003 », *Norges Bank Occasional Paper*, 35/2004.

- Eitrheim, Ø. J. T. Klovland et J. F. Qvigstad (eds.), 2007, « Historical Monetary Statistics for Norway – Part II », *Norges Bank Occasional Paper*, 38/2007.
- Faye J.-P., 1972, *Théorie du Récit*, Hermann, Paris.
- Flandreau M., 1995, *L'or du monde. La France et la stabilité du système monétaire international, 1848-1873*, Paris, L'Harmattan.
- Flandreau M., 1996, « The French Crime of 1873: An Essay on the Emergence of the International Gold Standard, 1870-1880 », *The Journal of Economic History*, 56(4) : 862-97.
- Flandreau M., 2008, Pillars of globalization: A history of monetary policy targets, 1797-1997, in A. Beyer et L. Reichlin (eds), *The role of money and monetary policy in the 21<sup>st</sup> century*, Frankfort, BCE, p. 208-243.
- Flandreau M. et S. Ugolini, 2013, « Where It All Began: Lending of Last Resort and Bank of England Monitoring During the Overend-Gurney Panic of 1866 », in Michael D. Bordo et William Roberds, in *The Origins, History, and Future of the Federal Reserve: A Return to Jekyll Island*, Cambridge University Press, p.113-161.
- Flandreau M., 2016, *Anthropologists in the Stock Exchanges: A Financial History of Victorian Science*, Chicago, Chicago University Press.
- Friedman M. et A. Schwartz, 1963, *A Monetary History of the United States*, Princeton University Press, Princeton.
- Friedman M., 1990, « The Crime of 1873 », *Journal of Political Economy* 98(6), p. 1159-94.
- Galor O. et D. Weil, 1996, « The Gender Gap, Fertility, and Growth », *American Economic Review*, 86 : 374-387.
- Garbinti B., J. Goupille-Lebret et T. Piketty, 2017a, « Accounting for Wealth Inequality Dynamics: Methods, Estimates and Simulations for France (1800-2014) », *Banque de France Working Paper*, n° 633.
- Garbinti B., J. Goupille-Lebret et T. Piketty, 2017b, « Income Inequality in France, 1900-2014: Evidence from Distributional National Accounts (DINA) », *WID working paper series*, 2017/4.
- Godden C., 2013, « In Praise of Clio: Recent Reflections on the Study of Economic History », *Oeconomia*, 3-4, p. 645-664.
- Gordon R., 2016, *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*, Princeton, Princeton University Press.
- Herndon T., M. Ash, et R. Pollin, 2013, « Does High Public Debt Consistently stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff », *Cambridge Journal of Economics*, 38(2) : 257-279.
- Kindleberger, C. P., 1978, *Manias, Panics and Crashes: A history of financial crises*, Palgrave MacMillan.
- Lamoreaux N., 2015, « The Future of Economic History Must be Interdisciplinary », *The Journal of Economic History*, 75(4) : 1251-1256.

- Lyons J., L. Cain et S. Williamson, 2008, *Reflections on the Cliometrics Revolution: Conversations with Economic Historians*, New York, Routledge.
- McCloskey D., 1976, « Does the Past Have Useful Economics? », *Journal of Economic Literature*, 14(2) : 434-461.
- Mehlum H., E. Miguel, et R. Torvik, 2006, « Poverty and crime in 19th century Germany », *Journal of Urban Economics*, 59(3) ; 370-88.
- Minsky H. P., 1957a, « Central Banking and Money Market Changes », *Quarterly Journal of Economics*, 71 : 171-87.
- Minsky H. P., 1957b, « Monetary Systems and Accelerator Models », *American Economic Review* 47 : 859-83.
- Morson G. P. et M. Schapiro, 2017, *Cents and Sensibility: What Economics Can Learn from the Humanities*, Princeton, Princeton University Press.
- Neal L., 1990, *The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason*, Cambridge, Cambridge University Press.
- North D., 1997, « Cliometrics: 40 Years Later », *American Economic Review*, 87(2) : 412-14.
- North D., John Joseph Wallis et Barry Weingast, 2009, *Violence and Social Orders: A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Nye J. V.C., 2007, *War, Wine, and Taxes: The Political Economy of Anglo-French Trade, 1689-1900*, Princeton, Princeton University Press.
- Piketty T., 2013, *Le capital au 21<sup>e</sup> siècle*, Paris, Éditions du Seuil.
- Pomeranz K., 2000, *The Great Divergence*, Princeton, Princeton University Press.
- Redlich F., 1965, « "New" and Traditional Approaches to Economic History and their Interdependence », *The Journal of Economic History*, 25(4) : 480-495.
- Reinhart C. et K. Rogoff, 2011, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, Princeton University Press.
- Rolnick A. et W. Weber, 1986, « Gresham's Law or Gresham's Fallacy? », *Journal of Political Economy*, 94(1) : 185-99.
- Schiller R., 2017, « Narrative Economics », *American Economic Review*, 107 : 967-1004.
- Shie C. et W. Keller, 2007, « Markets in China and Europe at the Eve of the Industrial Revolution », *American Economic Review*, vol. 97(4) : 1189-1216.
- Solow R., 1985, « Economic History and Economics », *American Economic Review*, 75(2) ; 328-31.
- Stigler G., 1960, « The Influence of Events and Policies on Economic Theory », *American Economic Review*, 50(2) : 36-45.

- Thomas R., S. Hills, et N. Dimsdale, 2010, « The UK recession in context – what do three centuries of data tell us ? », *Bank of England quarterly bulletin*, 50(4) : 277-91.
- Trichet J.-C., 2010, « Reflections on the Nature of Monetary Policy Non-Standard Measures and Finance Theory », Opening address at the ECB Central Banking Conference <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2010/html/sp101118.en.html>
- Ulloa M., 1963, *La Hacienda Real de Castilla en el Reinado de Felipe II*, Roma, (Madrid, 1977).
- Velde F. R., W. Weber et R. Wright, 1999, « A Model of Commodity Money, With Applications to Gresham's Law and the Debasement Puzzle », *Review of Economic Dynamics*, 2 : 291-23.

