

# Répondre à la question de la reine d'Angleterre : « Pourquoi les économistes n'ont pas pu prévoir la crise ? »

L'histoire a été rapportée par le très sérieux quotidien britannique du monde des affaires et de l'économie, le *Financial Times*, et depuis a fait le tour de planète(1). Lors de sa visite à la prestigieuse London School of Economics, lors de la débâcle financière au mois de novembre 2008, pour l'inauguration de nouveaux bâtiments, et au moment où le professeur Luis Garicano lui expliquait avec force détails les causes de cette crise, la reine lui demanda avec ce mélange d'innocence et de délicatesse qui la caractérise : « How come nobody could foresee it ? » (Comment se fait-il que personne n'ait pu la prévoir ?) Il faut dire que l'exposé du professeur Garicano décrivait avec beaucoup de prestance et d'assurance tous les déséquilibres que l'économie mondiale avait connus à la veille de l'explosion de la crise financière la plus grave dans l'histoire du capitalisme depuis la grande dépression des années 30 ! Et la question de Sa Majesté la Reine d'Angleterre était toute naturelle ! Si les déséquilibres étaient si importants et les risques aussi graves, pourquoi les prestigieux économistes de la vénérable institution qu'elle visitait n'avaient pas été en mesure de prévoir cette catastrophe et d'attirer l'attention des pouvoirs publics afin de prendre les mesures nécessaires pour la prévenir ?

Cette question était passée inaperçue à l'époque ! Les économistes étaient encore probablement rassurés sur l'état de leur science et encore fiers d'en avoir fait une discipline qui a rompu tous les ponts avec le monde des sciences sociales ! « Faire science » était l'obsession des économistes depuis des décennies, et ils pensaient avoir atteint cet objectif ces dernières années en rapprochant notre champ de celui des sciences de la nature. Nous avions pensé avoir fait le plus dur et avoir opéré les transitions nécessaires tant dans l'objet que dans les méthodes de notre discipline pour désormais échapper aux sciences de la société à et à leur impureté et faire partie enfin des sciences nobles ! Désormais, avons-nous pensé un instant, nous ne serons plus la risée des grands scientifiques, et nous pourrons avec fierté réclamer

**Hakim  
Ben Hammouda**

Banque africaine  
de développement  
(hakimbh@hotmail.com)

(1) Voir le *Financial Times*  
du 26 novembre 2008.

notre appartenance au monde fermé des sciences dures qui ont échappé au monde social, à ses conflits, ses incertitudes et ses imperfections! Nous avons finalement réalisé le rêve et l'utopie de Walras et autres grands économistes du début du vingtième siècle de faire de notre discipline un champ proche des sciences de la nature! Mais, c'était sans compter sur la crise qui transformait ce rêve en mirage et cette utopie en déconfiture!

Car la question de la reine d'Angleterre est progressivement apparue plus pertinente qu'elle n'en avait l'air! En effet, au-delà de la crise économique, ce sont le savoir et le pouvoir d'expertise et de prévision que les économistes se sont arrogés depuis des décennies qui sont remis en cause! Et la question de la reine d'Angleterre est moins naïve qu'elle ne semblait l'être! En effet, tout le monde s'est posé cette question et a cherché à comprendre comment cette discipline, avec une grande sophistication de ses outils et de ses méthodes, n'a pas été en mesure de prévoir l'une des plus grandes crises dans l'histoire du capitalisme? Et comment se fait-il qu'au moment où elle prétend à la scientificité, elle est incapable de comprendre ce «trou noir» qui a failli emporter avec lui le système global?

L'honorable institution londonienne et les économistes britanniques se sont sentis touchés dans leur amour-propre, car ils n'ont pas été en mesure de répondre à la question de la reine! Après quelques semaines de tergiversations, ils ont mis en place un comité composé d'éminents économistes de Sa Majesté pour tenter d'apporter quelques réponses! Ce comité sera composé de Tim Besley, membre du comité monétaire de la Banque d'Angleterre, du prestigieux historien Peter Hennessy, de l'économiste en chef de la banque Goldamn Sachs, le secrétaire permanent au Trésor, Nick MacPherson, le vice-gouverneur de la Banque d'Angleterre, Paul Tucker, l'éditorialiste de quotidien *The Observer*, William Keegan, l'économiste en chef de la banque HSBC, Stephen King et d'autres intellectuels britanniques des plus illustres dont Robin Jackson, le Secrétaire de l'Académie britannique, et Vernon Bogdanor, de l'université d'Oxford. Ce comité s'est réuni au mois juin 2009 à l'Académie britannique et a rédigé une lettre de trois pages en guise de réponse à la question de la reine, intitulée «This how we let the credit crunch happen, Ma'am...» (c'est pour cela que la crise a eu lieu, Madame) (2). Dans cette missive signée par Tim Besley, les éminents sujets de Sa Majesté lui expliquent que «l'échec de prévoir la date, l'importance et la gravité de la crise et à endiguer celle-ci, bien qu'il y ait de nombreuses causes, était surtout un échec de l'imagination collective de beaucoup de gens très intelligents, dans ce pays et à l'étranger, à comprendre les risques du système dans son ensemble». Ils soulignent que l'environnement dominant avant la crise a été à l'origine d'un «sentiment d'allégresse» qui est au centre de tous les comportements aventureux et des prises de risques inconsidérées qui ont prévalu tout au long de ces années d'insouciance sur les marchés financiers. Et la lettre poursuit, sur un ton brutal, pour souligner que «les prévisions toujours optimistes et l'orgueil ont convaincu des apprentis sorciers de la

(2) Cette lettre confidentielle a été rendue publique par le quotidien britannique *The Observer* dans son édition du 26 juillet 2009.

finance qu'ils avaient trouvé le moyen de répartir les risques sur l'ensemble des marchés financiers». Les experts soulignent également, dans la réponse à la souveraine, la responsabilité collective des économistes dans ce naufrage et dans cette déroute de l'économie globale. Ils indiquent que «chacun semblait faire son travail correctement et, selon les critères habituels de la réussite, c'était souvent le cas. L'échec vient de l'incapacité à voir que ce système créait une série de déséquilibres liés les uns aux autres, sur lesquels aucune autorité unique de surveillance n'avait autorité».

Ainsi ce qui n'était jusque-là qu'une crise financière qui s'est transformée en une récession qui, sans les plans de relance des plus importants pays, se serait transformée en une déflation, est devenue la crise des économistes ! La lettre des économistes à Sa Majesté le reconnaît ! Mais, bien avant la publication de cette lettre, le champ économique a été traversé par l'un des plus importants débats de son histoire, et la question de la reine d'Angleterre a suscité l'une des plus importantes controverses au sein du champ économique ! Ce qui n'était qu'une question innocente et naïve, pour les économistes du haut de leur superbe, est devenu une question majeure dans le champ économique ? Effectivement, on est en droit de se demander quelles sont les raisons qui ont empêché les économistes de voir ce «tsunami» arriver en dépit de l'accumulation d'un grand nombre de déséquilibres ? A quoi peut servir une science qui n'est pas en mesure de prévoir les grands chambardements qui traversent son champ d'observation et d'analyse ? Comment se fait-il que la sophistication croissante du champ économique et l'amélioration de ses méthodes ne lui aient pas permis de pressentir ce danger qui guettait l'économie mondiale ? Comment cette discipline, fière d'échapper au champ des sciences sociales pour devenir une nouvelle science qui se rapproche des sciences de la nature, échoue-t-elle au premier examen grandeur nature qui se présente à elle ?

Ainsi les économistes sont-ils dans tous leurs états ! La crise est venue rappeler la fragilité de notre savoir et de nos connaissances ! Certes, certains maîtres, et non des moindres, sont venus défendre notre discipline ! Ainsi, en pleine controverse sur la crise du champ économique, Robert Lucas, professeur à l'université de Chicago et l'un des maîtres à penser de la contre-révolution néo-libérale au milieu des années 70, est venu à la rescousse et à la défense de la science économique (3). S'est-il senti visé par les attaques qui se multipliaient depuis des semaines contre la synthèse entre les héritiers de Friedman et ceux de Keynes, qui a dominé la macroéconomie depuis le milieu des années 90, et qui est à l'origine de cette insouciance et de cette croyance dans la capacité des marchés efficients à absorber tous les déséquilibres et à assurer le fonctionnement stable des économies contemporaines ? En dépit de la crise, de l'effondrement des économies, Lucas a continué à défendre le projet de faire de l'économie une science qui échappe aux turpitudes du monde réel et de la complexité des rapports sociaux. Ainsi, pour Lucas, la grande synthèse qui a cherché à concilier le principe régulateur du marché des héritiers de Friedman et les rigidités défendues par Keynes, le maître de

(3) Robert Lucas, «In Defence of the Dismal Science», *The Economist*, édition du 8 août 2009.

Cambridge et ses héritiers continueront à porter la réflexion économique et renforceront le projet, auquel il a fortement contribué, de faire de cette discipline un nouveau domaine scientifique qui guidera nos économies sur les chemins impassibles de la modernité et de l'opulence.

(4) Pascal Salin, *l'Economie ne ment pas*, éditions Fayard, Paris, 2008.

En France, au moment où la crise bat son plein et où le monde des économistes est traversé par les doutes et les controverses, Pascal Salin, l'un des derniers défenseurs du néo-libéralisme sans frontières, n'hésite pas à publier un essai qui va à contre-courant des débats en cours en se rattachant au projet de la scientificité de ce champ de savoir (4). Contre vents et marées, il souligne que « l'économie est une science, son objet est de distinguer entre les bonnes et les mauvaises politiques » ! Pascal Salin reste fidèle aux recommandations et aux préceptes de la Société du Mont-Pèlerin et poursuit sa défense implacable de la contre-révolution néo-libérale et de ses préceptes de politique économique. Cette défense se poursuit dans le domaine financier à travers la défense des innovations financières que beaucoup considèrent comme responsables des risques pris sur les marchés et de cette déroute financière sans précédent. Ainsi Pascal Salin poursuit-il sa défense promotionnelle de ce nouveau monde de richesse et d'opulence que le capitalisme a réussi à ouvrir et souligne : « La création de marchés financiers complexes a conduit à des progrès économiques véritables. Cette sophistication financière a facilité la répartition mondiale des risques, permettant ainsi un plus grand nombre de prises de risques, ce qui amplifie l'innovation. »

Mais ces propos rassurants du maître de Chicago et de la contre-révolution néo-libérale et ceux des autres héritiers de Friedman et de la Société du Mont-Pèlerin n'ont pas réussi à dissiper le doute et le naufrage des économistes ! Cette perplexité est d'autant plus importante que toutes les voix discordantes du champ économique ont été balayées sans ménagement ! Que l'on se souvienne de l'accueil réservé par les économistes du FMI à Nouriel Roubini, professeur à l'université de New York, venu leur expliquer en septembre 2006 ses doutes sur la capacité du système global à gérer les risques pris par les investisseurs sur les marchés financiers et l'impact que pourrait avoir la bulle immobilière sur l'économie américaine et la globalisation ! Ses auditeurs étaient partagés entre agacement et déni des propos de l'un de ces derniers Mohicans qui a du mal à comprendre les évolutions en cours et la transition des économies vers un monde de grande modération, qui exclut les atterrissages difficiles et les catastrophes qui ne sont plus qu'un vieux souvenir du monde de la modernité et de ses conflits ! Le même traitement est réservé aux quelques rapports de la Banque des règlements internationaux de Bâle qui attiraient l'attention sur les grands déséquilibres internationaux et les bulles dont l'éclatement pourrait entraîner l'économie mondiale au bord du gouffre ! Ces rapports passeront inaperçus et ne seront redécouverts qu'après la grande débâcle !

De même, les analyses du futur prix Nobel, Paul Krugman, professeur à Princeton, et ses éditoriaux au vitriol dans le *New York Times* seront ignorés ! Il

s'agit, pour la grande majorité de la communauté des économistes, des propos d'un gauchiste qui joue à se faire peur et qui attend le grand soir! D'ailleurs, comme le précise John H. Cochrane, de l'université de Chicago, dans sa réponse à la fameuse analyse de Krugman sur les raisons de la faillite des économistes publiée en septembre 2009 dans le *Times Magazine*, faut-il vraiment prendre la peine de répondre à quelqu'un qui n'est plus un vrai économiste et qui consacre la plus grande partie de ses efforts dans les contributions politiques et dans les essais plus que dans la recherche économique(5)? Le même sort sera d'ailleurs réservé à Raghuran Govin Rajan, professeur à l'université de Chicago, qui fut de septembre 2003 à janvier 2007 le plus jeune économiste en chef dans l'histoire du FMI. Brillant spécialiste des questions financières et titulaire du prix Fischer Black accordé par l'American Finance Association pour ses travaux dans ce domaine, il a présenté un papier lors d'un séminaire organisé en 2005 à l'occasion du départ à la retraite de Alan Greenspan, de la Réserve fédérale, dans lequel il soulignait les risques majeurs qui guettaient les marchés financiers et se posait la question de la capacité des banques et de l'économie mondiale à les gérer(6). Ce papier fut fortement critiqué par les participants à ce séminaire! Et, comble de malheur pour le jeune économiste, un des gardiens du temple, Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor du président Clinton et actuel conseiller du président Obama, prononça la sentence finale: « Les conclusions de Rajan sont non seulement exagérées, mais elles sont misguided (peu judicieuses). »

Or, aujourd'hui, après cette crise sans précédent, le mal est fait, et la communauté des économistes est sens dessus dessous! Aujourd'hui, on ne compte plus les contributions et les chroniques dans les plus grands quotidiens qui mettent l'accent sur la crise des économistes et celle d'une discipline qui n'a pas été en mesure de prévoir l'un des plus grands désastres financiers de l'histoire du capitalisme moderne! Certains vont même jusqu'à se poser la question de l'utilité de cette discipline! Le très austère et non moins libéral hebdomadaire britannique *The Economist* a consacré à cette question une édition spéciale(7). Et la charge de l'hebdomadaire, qui a pourtant appuyé, au nom du pragmatisme et du néo-libéralisme, la synthèse entre les néo-classiques et les keynésiens des années 90, est sans appel! Dans l'éditorial de cette édition, il n'hésite pas à qualifier la crise actuelle de l'économie comme la défaite d'une science arrogante(8). L'hebdomadaire sort de sa réserve habituelle et porte une accusation sans précédent contre la macroéconomie et la théorie financière, coupables, selon lui, d'être à l'origine de cette crise et incapables de la prévoir et de lui apporter les réponses adéquates! Pire, l'hebdomadaire appelle la communauté des économistes à sortir de la léthargie actuelle pour définir de nouvelles perspectives de recherche et opérer une nouvelle révolution dans le champ économique, à travers, notamment, un retour aux sciences sociales!

Plus personne ne nie la crise et le naufrage des économistes, incapables de prédire cette crise! Dirk Bezemer souligne dans une chronique au *Financial*

(5) Voir John H. Cochrane, *How did Paul Krugman get it so wrong?*, Mimeo, septembre 2009.

(6) Voir Raghuram G. Rajan, *Has Financial Development Made the World Riskier?*, Mimeo, 2005.

(7) Modern Economic Theory: Where it Went Wrong and how the Crisis is Changing it, *The Economist*, édition du 18 juillet 2009.

(8) What Went Wrong with Economics, *The Economist*, édition du 18 juillet 2009.

(9) Dirk Bezemer, «Why some Economists Could See it Coming?», *Financial Times*, édition du 8 août 2009.

(10) Voir sa chronique sur son blog, «Blame the Economists, not Economis», mars 2009

(11) Paul De Grauwe, «Warring Economists are Carried along the Crowd», *Financial Times*, édition du 22 juillet 2009.

(12) Voir notamment :  
– Casey B. Mulligan, «Is Macroeconomics off Track?», *The Economists Voice*, novembre 2009,  
– Alan Kirman, «Economic Theory and the Crisis», *Vox*, 19 novembre 2009.

(13) Charles Wyplosz, «Macroeconomics after the Crisis. Dealing with the Tobin Curse», *Walter Adolf Jöhr Lecture*, 2009, University of St Gallen.

(14) Voir *le Monde*, édition du 10 octobre 2009.

(15) Voir notamment Christian Chavagneux, «Les économistes mis en cause», *Alternatives économiques*, n° 279, avril 2009.

(16) Voir Philippe Martin, «Les économistes ont mal prévu la crise», *Libération*, édition du 28 juillet 2009.

(17) Hakim Ben Hammouda, «Du rîfî chez les économistes!», *Réalités*, 2010.

(18) «Sortons l'économie de sa «bulle»», Appel, *le Monde*, édition du 10 octobre 2009.

(19) «Voir notamment : Jean-Marc Daniel, «Tout n'est pas à jeter dans les prix Nobel d'économie», *le Monde*, édition du 10 octobre 2009.

*Times* que personne n'a vu venir cette crise(9)! Plusieurs grands noms de la profession y sont allés de leur contribution sur les raisons de la débâcle des économistes! Pour Paul Krugman, de retour en grâce depuis l'éclatement de la crise et l'octroi du prix Nobel et dont les chroniques dans le *New York Times* sont les plus lues, il s'agit «d'un âge sombre de la macroéconomie». Dani Rodrik, professeur à Harvard, souligne: «Les économistes ont trop souvent transmis leurs propres préférences économiques et sociales. Au lieu d'être des analystes, ils ont été des idéologues(10).» De son côté, Paul de Grauwe admet sobrement que la macroéconomie connaît une passe difficile(11). D'autres ont commencé à se poser des questions sur l'état de la macroéconomie et sa capacité aujourd'hui à comprendre et à analyser notre monde(12)! Beaucoup commençaient même à glousser sur ces économistes et cette discipline capables d'expliquer le passé, mais impuissants devant le futur et incapables de le prévoir(13)! Comble de malheur et de peine pour une discipline qui a pensé avoir rompu avec l'émerveillement de l'économie politique classique pour retrouver la rigueur et la ténacité des sciences de la nature!

Ce débat a enflammé la presse anglo-saxonne et a été au cœur des controverses en Angleterre et outre-atlantique. Il a également touché l'Europe et les milieux francophones, même s'il a été d'une moindre ampleur! Ainsi, le quotidien français *le Monde* n'a pas hésité à ouvrir ses pages «Débats» à un dossier intitulé, non sans provocation, «A quoi servent les économistes?» et souligne dans son introduction: «Depuis un an, la crise financière a placé la science économique sur la sellette: en France, comme aux États-Unis, les hommes de l'art sont prêts à une introspection autocritique, mais n'entendent pas assumer leurs torts(14).» Certains ont rendu compte de ce débat et de l'ampleur qu'il prenait dès le premier trimestre 2009(15). Des contributions ont mis l'accent sur la débâcle des économistes qui n'ont pas prévu la crise(16). D'autres auteurs ont mis l'accent sur le développement de la synthèse au milieu des années 90 entre les héritiers de Friedman et de Keynes qui a été à l'origine de nouvelles prophéties et de nouvelles croyances sur l'efficacité des marchés et la rationalité des agents qui épargnent au système les crises et le conduisent au nirvana(17). D'autres rappellent la nécessité de réformer l'enseignement de l'économie dans les universités afin de l'ouvrir sur la pluralité des points de vue et sortir ainsi l'économie de son autisme(18).

Donc, même si certains le nient ou lui trouvent des circonstances atténuantes(19), le champ de l'économie est en pleine déroute! Les économistes ont perdu de leur superbe et de ce contentement qui les marquait depuis quelques années pour avoir enfin sorti leur discipline de son égarement dans le milieu des sciences sociales pour intégrer non sans difficulté l'univers plus rationnel des sciences de la nature! En effet, cette satisfaction n'est plus de mise. Désormais, le désarroi et le doute prévalent dans le cercle des économistes! L'atmosphère n'est plus à la fête et le cœur n'y



est plus, dans la planète des économistes, après cette débâcle sans précédent pour ceux qui, jusque-là, pensaient avoir sorti le monde économique de l'ère des grandes révolutions et des ruptures du monde moderne pour emprunter la voie de la grande modération des temps post-modernes !

Après la débâcle et le naufrage, il faut comprendre les raisons ! Il s'agit de revenir à la question de la reine d'Angleterre ! Pourquoi avons-nous failli ? Pourquoi n'avons-nous pas été en mesure de prévenir ce « tsunami » financier ? Qu'est-ce qui nous a empêché de voir venir la tempête alors que le ciel s'était assombri ? Pourquoi n'avons-nous pas été en mesure de pressentir cette rupture sans précédent et la fin de la grande modération de l'économie capitaliste, alors que nous n'avons cessé d'améliorer nos outils d'analyse et nos méthodes qui devaient nous permettre de mieux pressentir les dangers et les difficultés ? Quelles sont les raisons de notre aveuglement ?

Chacun y est allé de son hypothèse sur les raisons de ce naufrage. Mais l'explication qui a reçu le plus d'écho est celle de la complicité des économistes ! Et s'ils étaient de mèche dans cette panique qui a failli emporter l'économie mondiale ?

### Le complot des économistes

Cette explication n'aurait probablement pas eu cet écho si elle n'était venue d'un intellectuel d'une envergure mondiale ! Il s'agit de Francis Fukuyama qui, dans un numéro spécial de la revue de la droite conservatrice américaine, *The American Interest*, a défendu cette thèse (20). Dans sa contribution, il souligne clairement que « de nombreux économistes et professeurs de finances de business schools travaillent pour des banques d'investissement et des hedge funds, les aidant à élaborer des modèles complexes qui, rétrospectivement, se sont révélés inadéquats à prévoir les risques. Par là même, ils ont un intérêt personnel dans le succès du secteur financier qui n'est compensé par aucune incitation à penser que le secteur, dans son ensemble, détruisait davantage de valeur qu'il n'en créait » ! Ainsi, Fukuyama dit tout haut ce que beaucoup pensent tout bas ! Et si les économistes, dont beaucoup sont payés par les banques et par les investisseurs financiers, étaient complices ? Et si les économistes n'ignoraient pas les risques pris sur les marchés financiers, mais les dissimulaient et défendaient les marchés financiers par simple intérêt personnel ?

Ainsi, pour Fukuyama, ce qui était présenté jusque-là comme une faillite des économistes et une débâcle n'est que le résultat d'un compromis avec le monde de la finance. Cette hypothèse a trouvé écho et attention auprès d'un large public ! En effet, les économistes n'ont-ils pas cessé de proclamer les progrès effectués par leur science et sa capacité à prévoir le futur ? Ils n'ont pas arrêté de répéter qu'ils ont rompu avec le monde imparfait des sciences sociales pour se rapprocher de l'univers rationnel des sciences de la nature. Ils ont répété fièrement qu'ils disposaient aujourd'hui des outils

(20) Voir Francis Fukuyama et S. Colby, « What were they Thinking? The Role of Economists in the Financial Debacle », *The American Interest*, septembre-octobre 2009.

qui leur permettent de prévoir, avec la plus grande certitude, l'évolution des économies modernes et sans risque d'erreurs. Du coup, et pour beaucoup, il est difficile d'accepter l'idée de leur faillite! En lieu et place des hypothèses de l'échec et du naufrage, ce sont celles de la compromission et du pacte avec les milieux de la finance qui prennent le pas et expliquent le silence des économistes devant l'aventurisme et les risques inconsidérés pris par les traders ainsi que l'accumulation des grands déséquilibres à l'origine de cette crise sans précédent!

La thèse du complot et de la compromission a dépassé les frontières outre-atlantique. Ainsi, un des rédacteurs en chef du quotidien *le Monde* n'hésite pas à souligner que la critique de Fukuyama «s'applique à nombre d'économistes français influents, la composition du Conseil d'analyse économique en témoigne. D'où peut-être le silence de la profession» (21). Cette tribune suscite une réponse immédiate de Patrick Artus, l'un des membres du Conseil d'analyse économique en France, au titre plus qu'évocateur: «Si les économistes ont sous-estimé la crise, ce n'est pas par complicité avec les financiers (22)». Dans cette tribune, Patrick Artus souligne que si la thèse de la connexion et de la compromission des économistes avec les milieux financiers peut trouver des fondements aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, elle n'est pas pertinente en Europe, dans la mesure où les économistes qui travaillent dans les banques ou dans les investissements financiers ont gardé leur indépendance. Un autre économiste français, Jean Gadrey, revient à la charge dans une chronique sur un blog et insiste sur la pertinence de cette thèse, même en Europe (23). Jean Gadrey est plus prolix. A travers l'examen des responsabilités de certains économistes français, il souligne: «Si en plus vous avez des gens qui passent leur temps, contre rémunérations substantielles, dans les conseils d'administration, de surveillance ou scientifiques des banques et des grandes entreprises, comment les valeurs embarquées dans leurs analyses pourraient-elles ne pas être affectées?»

Cette thèse de la complicité ne nous semble pas la bonne explication à la faillite des économistes et à la débâcle du fait de l'incapacité à analyser les grandes turbulences et à prévoir la grande crise. D'abord, nous n'avons jamais eu de sympathie pour les thèses du complot qui préfèrent fuir les explications structurelles et endogènes pour jeter la responsabilité sur des forces occultes et éloignées afin d'élucider les responsabilités internes. Par ailleurs, cette thèse pourrait peut-être expliquer le silence de certains. Mais en aucun cas elle ne pourrait expliquer une défaillance collective des économistes et la débâcle d'une communauté dont le signe le plus immédiat est son incapacité à analyser et à prévoir l'une des plus grandes crises de l'histoire du capitalisme!

Dans notre essai, nous privilégions l'hypothèse qui met l'accent sur les évolutions et les transformations du champ économique depuis le milieu des années 70, qui sont à l'origine de cette incapacité des économistes à saisir les

(21) Frédéric Lemaître, «La crise remet en cause le savoir et le statut des économistes», *le Monde*, édition du 5 septembre 2009.

(22) Patrick Artus, «Si les économistes ont sous-estimé la crise, ce n'est pas par complicité avec les financiers», *le Monde*, édition du 10 septembre 2009.

(23) Jean Gadrey, «Les liaisons dangereuses», *Alternatives économiques*, 2 novembre 2009.



risques grandissants, les déséquilibres croissants et l'éclatement de la grande crise de l'automne 2008. Il nous semble que les raisons profondes trouvent leurs origines dans la contre-révolution libérale des années 70 et l'annonce de la mort du maître de Cambridge et du rôle qu'il assignait à l'Etat dans la régulation de l'ordre marchand. Cette contre-révolution va désormais poursuivre le rêve et l'utopie de Léon Walras de faire de l'économie une discipline qui se rapproche des sciences de la nature et qui échappe aux méandres de l'univers des sciences sociales. Après les années de radicalisation, et comme toutes les révolutions, les héritiers de Friedman se sont rapprochés de ceux Keynes en prenant en considération le rôle et le poids des imperfections et des rigidités qui peuvent parfois altérer le rôle du marché. Cette convergence et ce rapprochement entre frères ennemis sont à l'origine de la synthèse qui domine le champ de la macroéconomie depuis quelques années. Cette synthèse a écarté les grands débats du champ économique et les grandes envolées lyriques du passé en faveur d'un consensus autour de nouvelles croyances. Cette synthèse a renforcé les convictions autour de l'efficacité des marchés et leur capacité à résorber tous les déséquilibres des économies contemporaines. Ils ont aussi fait de la rationalité des agents et de leur capacité à faire les bons choix avec le concept des anticipations rationnelles le cœur de la macroéconomie contemporaine ! Ainsi, cette synthèse a renforcé la certitude que l'ère des grandes ruptures est bien terminée et que rien ne pouvait entamer le fonctionnement des économies modernes en dehors de quelques chocs exogènes qu'elle a appris à bien maîtriser ! Avant cette crise, le monde des économistes, ou le *mainstream*, baignait dans une grande insouciance, et une grande partie des économistes avaient la certitude que le pire était derrière nous ! Les grandes crises se sont terminées avec l'ère de la modernité, et désormais la post-modernité a ouvert celle de la grande modération ! Les économistes sont heureux d'annoncer la fin de l'histoire de la macroéconomie avec l'avènement de la synthèse, pour étendre le concept de Fukuyama au champ de l'analyse économique.

Ces analyses, ces croyances et ces nouvelles certitudes expliquent l'incapacité des économistes à prévoir cette grande crise. La croyance dans la fin de l'histoire de la macroéconomie est au cœur de cette faillite collective des économistes et de l'incapacité des sujets de Sa Majesté à prévenir le retour des grandes ruptures.

## Une macro qui adoucit les mœurs

Le « village des économistes » n'a jamais été un long fleuve tranquille, et ce champ de la réflexion économique a été traversé de tout temps par des divergences et des oppositions théoriques, méthodologiques, voire idéologiques ou philosophiques. Globalement, ce champ est composé de quatre grands courants de pensée divisés en sous-groupes qui composent chacune de ces grandes familles de courants. Il s'agit globalement des

courants classiques qui ont été à l'origine de la création de l'économie politique moderne, du courant marxiste, du courant néo-classique, que beaucoup appellent le courant néo-libéral, et du courant keynésien qui est apparu à la suite de la crise des années 30 suite à une critique radicale du courant néo-libéral par le maître de Cambridge, John Maynard Keynes.

Or, cette diversité et les grands débats qu'elle a suscités dans le village des économistes entre ces différentes chefferies ont disparu dès le milieu des années 70 avec l'essoufflement du courant keynésien qui a dominé la réflexion économique après la Seconde Guerre mondiale et qui a été à l'origine de l'Etat-providence et des Trente Glorieuses, considérée comme l'une des périodes les plus florissantes de l'économie mondiale. La crise des années 70 et la montée de l'inflation et du chômage ont été à l'origine du retour en force du courant néo-libéral qui, progressivement, va supplanter le keynésianisme. La défaite sera totale dans les années 80 et on parlera alors de la mort de Keynes suite à la contre-révolution néo-libérale menée par Friedman et la nouvelle génération d'économistes encore plus radicale que lui dans la critique de tout-interventionnisme étatique et dans la défense du marché. On les a appelés à l'époque les « nouveaux classiques » avec, à leur tête, Rober Lucas. Il s'agit d'une véritable revanche des néo-libéraux après une longue traversée du désert ! La victoire et la suprématie sont totales dans le champ de la réflexion économique, et même ceux qui continuent de se réclamer de Keynes, et qu'on appelait les « nouveaux keynésiens », ont été amenés à se reconvertir aux vertus du marché et enterrer les enseignements les plus radicaux de leur défunt maître !

La revanche et l'avènement des héritiers de Friedman et des tenants de l'école des « nouveaux classiques » seront à l'origine de l'avènement de nouvelles croyances et de nouvelles convictions dans le domaine de la réflexion économique. Notamment, l'hypothèse de l'efficacité des marchés va dominer le village paisible des économistes et balayer ainsi les doutes du maître de Cambridge et de ses héritiers sur les limites du marché et son incapacité à résorber les déséquilibres et les tensions sur les différents marchés. Cette conviction va dominer le champ de la réflexion économique en dépit de la multiplication des crises financières depuis le début des années 80. La domination des « nouveaux classiques » a été à l'origine de la conviction sur la pertinence des modèles et des choix de politique économique adoptés par les pays développés, qui ont fait de la lutte contre l'inflation leur priorité.

Mais en dépit de cette domination des héritiers de Friedman et des « nouveaux classiques », les enfants du maître de Cambridge n'ont pas totalement cédé et ont poursuivi une résistance à ce qu'ils considéraient comme le radicalisme du marché ! Ainsi, on pouvait parler d'une opposition dans le village des économistes entre ceux qui habitent du côté de la mer, appelés les *saltwater economists* (économistes de l'eau salée) et ceux qui habitent dans les terres et plutôt du côté des lacs, appelés les *freshwater economists* (économistes de l'eau douce) (24). Cette distinction fait référence aux universités

(24) Beaucoup d'auteurs font référence à cette opposition entre les économistes dans les universités américaines, voir notamment :  
– Paul Krugman, « How did Economists get so Wrong? », *The Times Magazine*, édition du 2 septembre 2009,  
– Voir aussi le dossier de l'hebdomadaire *The Economist* dans son édition du 18 juillet 2009.

américaines auxquelles sont rattachés ces économistes. Les premiers sont plutôt issus des universités de la côte comme Harvard, Princeton et Berkeley et les seconds sont dans des villes de l'intérieur près des lacs dont Chicago, Minnesota et Carnegie-Mellon. Mais cette distinction, vous l'aurez compris, n'est pas seulement géographique ou liée à la nature de l'eau dans laquelle se baignent les économistes en fin de journée. Il s'agit plutôt d'une opposition entre hétérodoxes, pour les premiers, et néo-libéraux, pour les seconds, qui se rattachent à la tradition néo-classique.

Les *freshwater*, ou « nouveaux classiques », s'appuient sur un corps d'hypothèses qui met l'accent sur la rationalité des agents et le fonctionnement efficient des marchés. Ses auteurs rejettent l'interventionnisme et les politiques économiques activistes, même lors des périodes de crise et de baisse de la demande. Pour ces économistes, les fluctuations économiques sont le résultat de chocs exogènes, notamment les vagues de progrès technique. Dans ce contexte, l'économie saura revenir à l'équilibre, et les interventions publiques sont inutiles, dans la mesure où les agents dotés d'une forte capacité de prévision à travers l'hypothèse des anticipations rationnelles ne répondront pas aux incitations de la politique économique. Selon cette conception, le chômage ne peut être que volontaire.

Ainsi, la reconstruction de la macroéconomie appelée de tous leurs vœux par Sargent et Lucas après l'avènement des « nouveaux classiques » se fait sur les bases radicales de rejet du keynésianisme et de la fin de l'héritage intellectuel du maître de Cambridge (25). Ce nouveau programme de recherche a rejeté aux ignominies de l'histoire toutes les hypothèses héritées de Keynes, dont les rigidités et le caractère imparfait de la concurrence, ainsi que les analyses de Phillips sur les rapports inverses entre l'inflation et le chômage. Désormais, les « nouveaux classiques » mettent l'accent sur le noyau dur de l'analyse néo-classique, notamment la maximisation comme règle de comportement et de prise de décision chez les agents économiques. L'équilibre économique reprend alors son droit de cité et redevient l'hypothèse centrale dans le fonctionnement des économies.

De leur côté, les économistes *saltwater* vont opérer une large réforme pour faire face à cette déferlante néo-libérale et cette volonté de renouer avec le projet de « faire science » héritée de Léon Walras. Ainsi, ce sont les néo-keynésiens qui vont opérer cette révision de l'héritage du maître de Cambridge. La réforme de cet héritage et le renouvellement de Keynes se feront dans une double direction. Pour la première, en dépit de quelques résistances de la part des certains radicaux, les néo-keynésiens vont accepter les nouveaux concepts en vogue qui constituent le cœur du corpus économique, dont l'équilibre et les anticipations. Mais en même temps, ils poursuivront leurs analyses des rigidités et des imperfections qui constituent, pour les néo-keynésiens, des frictions qui limitent et entravent les forces du marché pour atteindre l'équilibre. Ainsi, les néo-keynésiens se sont intéressés à une multitude d'imperfections allant des rigidités nominales aux

(25) R. Lucas et T. Sargent, « After keynesian Economics, After the Phillips Curve: Persistence of Inflation and High Unemployment », Federal Reserve Bank of Boston Conference, 1978.

salaires d'efficience, aux coûts de l'information et aux difficultés des marchés du crédit.

Certes, cette évolution des héritiers de Keynes aurait pu faciliter la convergence entre les deux grands courants qui dominent le champ économique et qui ont réussi à marginaliser les hérétiques et autres traditions hétérodoxes. Mais c'était sans compter sur la radicalité des deux camps héritée de l'histoire d'une forte opposition au sein du champ économique. Ainsi, pour les «nouveaux classiques», les néo-keynésiens ne sont que de mauvais économistes qui ne cessent de ressasser les enseignements d'une «bible», la théorie générale de Keynes, totalement dépassée par l'évolution des économies contemporaines. De leur côté, ces derniers considèrent que les *freshwaters* ne sont que des idéologues plus attachés à l'élégance de leurs modèles qu'à leur pertinence et à leur capacité à analyser les faits et l'évolution des économies contemporaines. Ainsi, on avait, d'un côté, les théoriciens et les idéologues qui défendent la beauté de leurs constructions théoriques et de leurs modèles, de l'autre, les pragmatiques qui sont beaucoup plus liés aux décideurs et donnent beaucoup plus d'importance à la pertinence de leurs analyses. Le débat entre les deux courants sera vigoureux et dur (26).

Progressivement, les ennemis d'hier vont se retrouver, et une nouvelle synthèse entre les héritiers de Friedman et de Keynes va se mettre en place et dominer progressivement le champ de la réflexion économique et de l'action des politiques économiques (27). Cette convergence va s'élaborer autour d'un pacte entre «nouveaux classiques» et néo-keynésiens, dans lequel les hypothèses et les outils des premiers ont dominé le champ de la macroéconomie, avec notamment l'équilibre et les anticipations rationnelles, alors que les seconds ont réussi à intégrer les rigidités et les imperfections dans les modèles. Cette convergence ne s'est pas limitée aux hypothèses de base, mais elle s'est prolongée dans les méthodes d'analyse, avec notamment l'adoption de modèles larges, avec un système d'équations, avec un intérêt pour les méthodes stochastiques. La complexité croissante des modèles a été rendue aisée par les évolutions technologiques et, notamment, les progrès dans les logiciels qui ont rendu possible la résolution de modèles de plus en plus complexes. Cette convergence a trouvé son apogée dans l'adoption de nouveaux modèles d'équilibre général stochastique et dynamique plus connus sous l'appellation DSGE (par référence à l'appellation anglo-saxonne Dynamic Stochastic General Equilibrium Models).

Ainsi, une nouvelle synthèse s'impose et domine le village, à nouveau paisible, des économistes. Elle devient la norme dans la réflexion et la recherche des *freshwaters* comme des *saltwaters*. Olivier Blanchard parle même d'un article type de cette période de synthèse qui commence par un modèle d'équilibre général dans lequel les agents individuels maximisent leurs utilités ou les revenus. A ce modèle de base on rajoute quelques équations qui intègrent des imperfections avant de passer à la simulation qui permet de déterminer l'équilibre de l'économie et surtout

(26) Voir notamment la réponse de Prescott à Larry Summers en 1986: E. Prescott, «Response to a Skeptic», *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, automne 1986.

(27) Voir sur cette synthèse le numéro spécial de la première édition de la revue de l'American Economic Association consacrée à la macroéconomie. Voir notamment: Michaël Woodford, «Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis», *American Economics Journal: Macroeconomics*, vol. I, n° 1.

le bien-être des agents(28)! La macroéconomie a été marquée lors des quinze dernières années par cette paix des braves entre néo-keynésiens et « nouveaux classiques ». Ce consensus ne se limitera pas au niveau de l'analyse et de la réflexion économique, mais il se prolongera dans le domaine des politiques économiques. Dans cette perspective, la politique monétaire deviendra l'outil de gestion des fluctuations et des récessions économiques. Ainsi, une autre paix des braves va régner entre les deux camps. D'un côté, les « nouveaux classiques » sont satisfaits d'avoir fait renoncer les descendants du maître de Cambridge aux politiques de relance budgétaires préconisées par Keynes. Et les néo-keynésiens sont heureux d'avoir soustrait la politique monétaire à l'intransigeance des nouveaux politiques contre toute action des pouvoirs publics!

Les enfants de Keynes et de Friedman sont heureux d'avoir atteint ce consensus, car il leur permet, d'un côté, de sortir des joutes et des antagonismes du passé, qui sont caractéristiques des champs du savoir de la société où les vérités restent partielles et relatives. Ce consensus leur permet de poursuivre la vieille utopie de faire de l'économie un champ dont la trajectoire s'inscrit, définitivement, dans celle des sciences de la nature. En même temps, cette convergence éloigne la politique économique du domaine controversé des intérêts sociaux pour lui faire découvrir le pragmatisme de la gestion rationnelle des ressources rares. Enfin, ce consensus accompagne les mutations profondes des économies et des sociétés post-modernes de l'ère des ruptures profondes et des grandes transformations vers celle de la grande modération et de la mesure. Donc, cette synthèse et cette convergence dans le champ de l'économie sont d'autant mieux accueillies qu'elles s'inscrivent dans une mutation plus large de nos sociétés de l'ère de la modernité et des révolutions vers une ère plus paisible des désirs et de l'intérêt individuel!

Or, la crise globale est venue remettre en cause cet état des choses. Elle est à l'origine d'un chambardement sans précédent dans le village des économistes, avec le retour en force des chapelles, des chefferies ainsi que des débats que nous pensions enterrés à jamais avec la domination d'un groupe sur les autres! Le monde des économistes est donc sens dessus dessous, et la paix des braves a vécu! Depuis, le paisible village des économistes est dans tous ses états, et on ne compte plus les contributions, les papiers et les débats sur les raisons de cette faillite des économistes! La passe d'armes la plus virulente est celle entre Paul Krugman, le prix Nobel 2008 d'économie, et John Cochrane, un prestigieux professeur de Chicago (29). En effet, la crise a emmené les *saltwaters* à renoncer à cette fugue du passé et à retrouver l'héritage du maître de Cambridge, les politiques fiscales (30). Par ailleurs, les *freshwaters* se mettent à défendre une synthèse qu'ils avaient pourtant soutenue du bout des lèvres par le passé (31). Certains défendent même qu'il est nécessaire de retravailler quelques modèles mais que la réflexion économique ne connaît pas une crise globale (32). L'attaque la plus virulente contre le maître de Cambridge est venue de John Cochrane, qui a défendu

(28) Voir aussi : Olivier J. Blanchard, « *The State of Macro* », Mimeo, août 2008.

(29) Voir Paul Krugman, *op. cit.* ; John H. Cochrane, *op. cit.*

(30) Voir notamment : « The Order-Worldly Philosophers », *The Economist*, édition du 18 juillet 2009.

(31) Voir Robert Lucas, *op. cit.*

(32) Voir Simon Johnson, « The Economic Crisis and the Crisis in Economics », Peterson Institute for International Economics, 4 janvier 2009.

(33) Voir John  
H. Cochrane, *op. cit.*

la synthèse en cherchant à introduire les frictions qui peuvent altérer le fonctionnement des marchés (33). Mais, avec un mélange de provocation et d'arrogance, il a réaffirmé ce que Robert Lucas disait déjà au début des années 80, que le keynésianisme était mort et qu'on ne pouvait pas réhabiliter un livre vieux de 80 ans, la *Théorie générale* de Keynes, pour repenser les enjeux économiques du monde d'aujourd'hui. On assiste avec la crise au retour des vieux démons du néo-libéralisme le plus radical, et les *freshwaters* de Chicago, à l'image de John Cochrane, considèrent que le libre marché reste l'institution de régulation la plus efficace et le mécanisme le plus efficient dans l'allocation des ressources et dans la formation des prix. Cette volte-face de la part des « nouveaux classiques » et autres néo-libéraux ne se limite pas aux dimensions analytiques, mais touche de manière radicale les politiques économiques. Ainsi, au pire moment de la crise, et lorsque la récession risquait de se transformer en une déflation généralisée, ils continuaient à rejeter de manière radicale les politiques de relance budgétaire et à défendre les politiques monétaires dans la gestion des fluctuations économiques!

En définitive, la crise a fait voler en éclats la synthèse qui a dominé le champ de la réflexion économique et a fait régner une paix des braves entre les héritiers de Friedman et ceux de Keynes. Cette crise a été à l'origine des grandes joutes et des grandes oppositions dans le village paisible des économistes! Désormais, chaque camp renoue avec son héritage et ses attaches les plus radicales, semant la pagaille chez les économistes! Et ces divergences et désaccords profonds montrent que le village des économistes a plus à voir avec le monde des sciences sociales qu'avec celui des sciences de la nature! Mais, avant d'aborder la crise actuelle et les voies de renouvellement de la pensée économique, il est nécessaire de revenir sur la synthèse entre les héritiers de Keynes et ceux de Friedman et comment elle a créé un nouveau contexte intellectuel qui a renforcé la croyance dans la capacité du système à résorber ses difficultés et a empêché, par conséquent, les économistes à mesurer les conséquences de ces prises de risque et de l'aventurisme des traders sur les marchés financiers!

## De nouvelles croyances

La grande synthèse entre les néo-keynésiens et les « nouveaux classiques » a joué un rôle essentiel dans le champ économique depuis le milieu des années 90 jusqu'à l'éclatement de la crise à l'automne 2008. Du coup et tout au long de cette période, on a assisté à l'émergence d'un nouvel environnement intellectuel qui a été à l'origine de l'avènement de nouvelles croyances fortes qui ont transformé le champ économique et renforcé chez les économistes la confiance dans la capacité du système économique à gérer sans grandes difficultés, les déséquilibres et les grandes fluctuations économiques. Faut-il le rappeler, la majorité des économistes n'étaient pas conscients des dangers et des tensions sur les marchés financiers et de l'impact qu'ils pouvaient avoir



sur la sphère réelle. Pour les économistes, ces nouvelles croyances partagées par le spectre du champ économique sont bien la preuve que cette discipline a atteint l'âge de raison et qu'elle est en train de rompre, définitivement, avec le monde sinueux des sciences sociales pour rejoindre celui, plus rigoureux, des sciences de la nature ! Les économistes ont alors cédé devant l'hégémonie du discours sur le libre marché et le néo-libéralisme triomphant du tournant du siècle, sans être en mesure de remettre en cause le consensus ambiant et surtout l'accumulation des déséquilibres et leur impact sur le fonctionnement des économies (34).

La première croyance essentielle qui, dès l'avènement de la contre-révolution néo-classique, est au cœur de la macroéconomie contemporaine est celle de la rationalité des agents. Il s'agit d'une hypothèse forte qui stipule que ceux-ci disposent de toute l'information nécessaire et qu'ils sont en mesure à tout moment de prendre les bonnes décisions et d'effectuer les arbitrages les plus efficaces. Les anticipations rationnelles donnent également l'image d'agents capables de tout prévoir et dont les décisions d'investissement sont par conséquent parfaitement rationnelles (35). Les anticipations rationnelles sont à l'origine de l'avènement, dans le champ économique, d'agents économiques d'une puissance sans précédent, car disposant de toute l'information et capables de prévoir les évolutions futures du système économique. Or, cette hypothèse a fait l'objet depuis plusieurs années d'un grand nombre de critiques. Cependant, l'hypothèse des anticipations rationnelles, qui a été à l'origine de la critique des néo-libéraux de la synthèse des années 70 et de l'enterrement de Keynes par les héritiers de Friedman, a continué à dominer le champ de la macroéconomie contemporaine en dépit de la multiplication récente des travaux sur les limites de l'information des agents et, par conséquent, de la réduction de leur rationalité. Ainsi, contre vents et marées, cette hypothèse a continué à nourrir la réflexion économique du *mainstream* et a surtout renforcé l'optimisme sans limites qui a régné durant ces années dans le monde des économistes.

L'autre croyance au cœur de l'insouciance des économistes depuis de longues années concerne la stabilité du système économique et sa capacité à faire face aux fluctuations économiques (36). Les chocs exogènes, liés notamment aux changements technologiques, sont à l'origine des fluctuations économiques. Cette perception du monde est à l'origine des modèles DSGE qui ont dominé la réflexion macroéconomique, où les fluctuations se limitent aux chocs externes. Par conséquent, le déséquilibre ne peut être envisagé ou réfléchi dans ces modèles (37). Il s'agit de la perception d'un système économique fondamentalement stable qui ne peut connaître de déséquilibres. Ces modèles DSGE ont nourri cette nouvelle croyance et ont surtout continué à alimenter les banques centrales et les institutions internationales par des prévisions qui mettent l'accent sur la poursuite de l'évolution économique et ne peuvent pas, par conséquent, mettre l'accent sur l'accumulation des déséquilibres et sur les ruptures qui vont s'annoncer !

(34) Voir Luigi Spaventa, « Economists and economics: what does the crisis tell us? », *Policy Insight*, n° 38, CEPR, août 2009.

(35) Voir Paul de Grauwe, « Top-down versus bottom-up macroeconomics », *Voxeu.org*, 19 novembre 2009.

(36) Voir Axel Leijonhufvud, « Macroeconomics and the Crisis: a Personal Appraisal », *Policy Insight* n° 41, CEPR, novembre 2009.

(37) Voir Paul de Grauwe, « Keynes's Savings Paradox, Fisher's Debt Deflation and the Banking Crisis », *Mimeo*, 26 janvier 2009.

La croyance dans l'efficacité des marchés a également joué un rôle dans l'aveuglement des économistes face à la tempête qui se préparait! Elle ne se limitait pas à la macroéconomie mais se prolongeait également aux théories financières. Dans cette perception, les forces du marché réussirent toujours à ramener le système à la situation d'équilibre, notamment lorsqu'il rencontre des frictions ou des rigidités qui peuvent le déstabiliser de manière instantanée(38). Cette croyance dans l'efficacité du marché ne se limite pas à la résorption des effets des rigidités, mais va jusqu'à la maîtrise des comportements opportunistes des agents(39). Cette hypothèse et cette croyance forte ont participé à l'euphorie collective qui a empêché les économistes de prendre conscience de la possibilité d'une crise forte qui pourrait remettre en cause le système lui-même et le mener au bord de la faillite. Cette hypothèse a trouvé un écho jusqu'au quotidien libéral britannique du monde des affaires, *The Economist*, qui a fustigé cette croyance et en a fait l'un des principaux responsables des comportements aventureux et des prises de risque inconsidérées, notamment sur les marchés financiers(40).

Une autre question qui est au centre des échecs des économistes concerne les hypothèses fondatrices des théories financières et aussi leurs rapports avec la macroéconomie contemporaine de la synthèse. Les théories des marchés financiers ont été profondément marquées par les hypothèses de l'efficacité des marchés. Ces théories ne rejettent pas totalement les chocs mais font l'hypothèse qu'ils sont indépendants et parfaitement distribués autour d'une courbe(41). Or, la crise a montré que ces hypothèses sont fortement éloignées de la réalité et qu'il est nécessaire de les reformuler. La question qui se pose alors est de savoir pourquoi ces hypothèses ont été maintenues en dépit de leur faible pertinence. Un des éléments de réponse nous vient de Charles Wyplosz qui évoque la complexité croissante des modèles financiers et leur grande mathématisation qui rend leurs remises en cause et leurs critiques de plus en plus difficiles pour les économistes.

Parallèlement, l'analyse des raisons de cette déroute doit s'intéresser aux échecs des théories financières dans l'analyse des risques croissants dans l'économie mondiale et leur prévention. A ce niveau, les experts soulignent que les théories financières n'avaient pas tiré la sonnette d'alarme sur les nouveaux produits financiers et cette multiplication des innovations financières et des produits financiers avec un niveau de complexité grandissant(42). Il faut également mentionner les limites dans les modèles d'analyse des risques et dans leur gestion ainsi que l'analyse de la demande et des besoins de liquidité. Il faut également mentionner les échecs des régulateurs sur les marchés financiers qui ont cédé aux sirènes du néo-libéralisme triomphant et ont progressivement libéralisé les règles et les normes qui ont permis cette transition vers l'économie de casino(43).

Une autre dimension essentielle dans cette déroute collective des économistes se trouve dans la faiblesse des rapports entre la macroéconomie

(38) Voir Axel Leijonhufud, *op. cit.*

(39) Voir Daron Acemoglu, «The Crisis of 2008: Structural Lessons for and from Economics», Mimeo, janvier 2009.

(40) Voir «Financial Economics: Efficiency and Beyond», *The Economist*, édition du 18 juillet 2009.

(41) Voir Charles Wyplosz, *op. cit.*

(42) Voir Luigi Spaventa, *op. cit.*

(43) Voir Luigi Spaventa, *op. cit.*

et la finance(44). La faillite de la macroéconomie réside pour beaucoup dans la sous-estimation du risque en provenance de la sphère financière. En effet, les modèles de la macroéconomie n'ont intégré que de manière faible, et parfois simple, les phénomènes financiers. Les marchés financiers sont apparus dans beaucoup de modèles comme un phénomène exogène pour les économistes. Du coup, il était difficile de saisir l'impact des crises financières dans les modèles de la macroéconomie contemporaine. Ces faibles rapports entre les deux domaines essentiels du champ économique ont contribué à l'aveuglement des économistes et à cette incapacité à prévoir la plus grande crise de l'histoire récente du capitalisme.

Enfin, un autre élément essentiel a contribué à cette confiance des économistes dans la capacité du système à prévenir les grandes ruptures. Il s'agit du consensus établi autour des politiques monétaires et leur capacité à sortir des points bas des cycles économiques. A ce niveau, Alan Greenspan, ancien gouverneur de la Réserve fédérale, est devenu un maître dans le maniement de la politique monétaire pour gérer les cycles économiques ! Son pragmatisme a été érigé en génie avant qu'il ne tombe de son olympe avec l'éclatement de la crise et qu'il ne soit considéré comme l'un des responsables du relâchement des taux d'intérêt qui est à l'origine de l'endettement excessif des agents économiques ! Même après l'éclatement de la crise, la confiance dans la politique monétaire n'a pas faibli, et beaucoup ont pensé que cette réponse pouvait suffire et sans faire appel aux enseignements du maître de Cambridge ! Ce n'est que plus tard, avec le risque de la transformation de la dépression en déflation, que les maîtres du champ économique ont daigné se passer des politiques monétaires et ont accepté, non sans difficultés, à faire appel aux politiques fiscales pour relancer une économie globale au bord de la crise de nerfs !

Ainsi, l'incapacité des économistes à prévoir la crise ne peut s'expliquer par la complicité de certains d'entre eux avec les milieux de la finance. Cette crise ne peut se comprendre que dans un contexte global, et les transitions qui expliquent cette croyance dans la capacité des marchés à résorber les déséquilibres sur les marchés et dans la rationalité des agents économiques. La synthèse a été à l'origine de la construction de ce monde parfait régi par une concurrence pure et parfaite entre les agents et où les rigidités sont exceptionnelles. Il s'agit d'un système pur qui rapproche l'univers économique de celui du monde rationnel et parfait des sciences de la nature. Cette évolution répond aux rêves les plus secrets du *mainstream* en économie et à l'ego des économistes d'échapper au monde sinueux des sciences sociales pour intégrer le monde vénéré et rationnel des sciences de la nature et devenir ainsi une science à part entière. Mais ces évolutions théoriques et analytiques ont été, pendant longtemps, confrontées à la réalité économique qui a échappé aux grandes crises économiques !

(44) Cette question a été particulièrement soulignée par Luigi Spaventa et Charles Wyplosz.

## Le monde n'est pas *stone*

Ces croyances ne pouvaient pas prendre cet ancrage sans l'évolution des économies contemporaines qui, depuis plus de deux décennies, ont conforté les économistes dans leur conviction que l'ère des grandes ruptures était définitivement terminée. A ce niveau, il faut souligner deux grandes évolutions majeures qui ont renforcé l'insouciance des économistes et la profonde conviction de l'avènement d'un monde dont la dynamique ressemble à celle de l'écoulement d'un long fleuve tranquille qui exclut les révolutions et les ruptures majeures. La première est liée à la grande modération économique qui a caractérisé les grandes économies lors des deux dernières décennies<sup>(45)</sup>. Il s'agit d'une période d'une grande stabilité macroéconomique qui a commencé à partir de la fin des années 80. Cette modération a commencé avec une maîtrise du risque inflationniste qui a débuté au début des années 80 avec la mise en place des politiques monétaristes dans la plupart des pays développés. Ces politiques ont réussi à faire face à l'inflation forte des années 70 et l'ont exclue pendant de longues années du domaine des préoccupations des politiques publiques.

Pour beaucoup d'experts, la globalisation et l'ouverture de l'économie mondiale aux économies émergentes ont favorisé cette grande modération pour au moins deux raisons. D'abord, la délocalisation de la production des biens manufacturés dans ces pays a contribué à cette forte baisse des prix et à la grande maîtrise de l'inflation mondiale. Du coup, la faiblesse de l'inflation prendra des dimensions structurelles et ne sera plus liée seulement aux politiques monétaristes de désinflation. Par ailleurs, l'intégration croissante des économies émergentes dans la globalisation a ouvert de nouveaux marchés et a été à l'origine d'un accroissement de la demande mondiale, ce qui a permis d'ouvrir de nouveaux débouchés et de permettre à beaucoup d'économies développées de poursuivre des modèles de croissance basés sur les exportations.

Il faut également souligner les changements structurels dans les systèmes économiques des pays développés qui ont contribué à cette grande modération des économies contemporaines. En, effet, à partir des années 90, on a assisté à une profonde transformation de ces économies, avec le passage des activités manufacturières aux activités de service. Il s'agit d'une économie basée sur le savoir et la connaissance, qui a été à l'origine d'importants gains de productivité pesant sur les prix et contribuant à cette grande modération des économies et à la réduction du poids des fluctuations.

Ainsi, la grande modération des économies des pays développés a renforcé cette forte croyance dans la fin de l'instabilité économique, et beaucoup ont même pronostiqué une fin de l'histoire économique à la Fukuyama<sup>(46)</sup>. Il s'agit d'une nouvelle ère pour les économistes, et dès le début des années 90, l'étude des cycles et des ruptures économiques n'a plus la place qu'elle occupait par le passé<sup>(47)</sup>. Pour les économistes, cette modération trouve son

(45) Voir notamment Daron Acemoglu, *op. cit.* ; Charles Bean, « The Great Moderation, the Great Panic and the Great Contraction », Mimeo, août 2009.

(46) Voir Luigi Spaventa, *op. cit.*

(47) Voir notamment Gregory Mankiw, « The Macroeconomist as Scientist and Engineer », *The Journal of Economic Perspectives*, Fall 2006.

explication dans les politiques économiques conduites dans les pays développés et, particulièrement, les politiques monétaires qui ont non seulement contribué à la maîtrise de l'inflation, mais ont favorisé un contrôle de la volatilité sur les marchés financiers ! Ainsi, les économistes étaient profondément convaincus que, par leurs recherches et suite à une grande coopération avec les responsables des politiques publiques, tant les banques centrales que les ministères des Finances, les économies contemporaines étaient entrées dans une ère de grande modération et avaient définitivement quitté l'ère de la modernité et des grandes ruptures et des crises majeures (48) ! Il s'agit d'une nouvelle temporalité post-moderne, de responsabilité individuelle des agents économiques et de responsabilité collective des économistes et des responsables politiques qui épargnent à notre monde les grands schismes et les dissensions radicales ! Cette croyance s'est reflétée dans les enseignements et les programmes de recherche économique où la place des fluctuations et des crises a été réduite à la portion congrue.

Cette conviction dans la fin de l'histoire économique était d'autant plus profonde que les pouvoirs publics avaient réussi à gérer les grandes crises financières qui avaient frappé l'économie américaine et d'autres économies sans grandes difficultés (49). Certes, la fin de l'instabilité ne signifie pas la fin des crises et des volatilités. Ainsi, les économies ont connu quelques épisodes de volatilité importante sur les marchés financiers dont ceux de 1987, de 1993 ou de la bulle des valeurs des nouvelles technologies en 2001. Mais ces crises ne se sont pas limitées aux pays développés. Les pays émergents ont également connu d'importantes phases de crise, dont la plus importante est la crise asiatique de 1997. Or, les pouvoirs publics, et particulièrement les autorités monétaires, ont réussi à chaque fois à faire face et à maîtriser leur impact sur les économies. La politique monétaire a été l'outil essentiel pour faire face à ces crises, ce qui n'est pas pour déplaire au *mainstream* et aux courants dominants dans le champ économique qui ont rejeté les politiques fiscales enterrées avec Keynes et ont fait des taux d'intérêt le seul moyen de lutter contre le peu de volatilité que les économies continuent à produire.

L'ensemble de ces mutations, tant au niveau théorique avec l'avènement de la synthèse qu'au niveau des structures économiques, a créé cette croyance chez les économistes que l'ère des ruptures est révolue. Ces évolutions expliquent la faillite des économistes et leurs difficultés à comprendre et à saisir les déséquilibres en gestation qui seront à l'origine de l'une des plus grandes crises de l'économie mondiale. Chez les économistes, la croyance dans le marché est forte, les agents sont rationnels et les politiques économiques, particulièrement les politiques monétaires, sont en mesure de gérer les fluctuations économiques. Un monde parfait a été créé par les économistes, qui ressemble au monde de la nature qui exclut l'instabilité et l'incertitude forte, dont l'évolution est parfaitement prévisible par les lois déterministes qui ont été empruntées au monde des physiciens.

(48) Voir Barry Eichengreen, « The Last Temptation of Risk », Mimeo, avril 2009.

(49) Voir Charles Wyplosz, *op. cit.*

Or, la crise est venue remettre en cause ce rêve et cette utopie de « faire science » en économie et de construire un monde parfait par le *mainstream* et cette sainte alliance entre les héritiers de Keynes et ceux de Friedman. Cette crise a jeté le champ économique dans une crise sans précédent, et le village paisible des économistes renoue désormais avec ses traditions antérieures. Les débats et les grandes joutes idéologiques deviennent la règle, notamment pour renouveler la réflexion économique et sortir l'économie de cette déroute sans précédent.

## Les voies du renouvellement de la macroéconomie

Lors de la crise actuelle, la faillite et la déroute ont été à l'origine d'une volonté de renouvellement et de reconstruction du champ économique. Ce projet a suscité, lors des dernières semaines et des derniers mois, un grand nombre de contributions et de suggestions afin de renouveler un champ d'analyse emporté par son obsession de « faire science » et de se rapprocher des sciences de la nature. Cette crise a annoncé le retour des grandes oppositions et des grandes divergences au sein de ce champ entre les « nouveaux classiques » et autres néo-libéraux qui continuent à défendre la macroéconomie de l'efficacité des marchés et de la grande capacité d'anticipation des agents et ceux qui reviennent à la grande tradition keynésienne et font de l'instabilité le concept fondamental du champ économique. Donc, l'histoire est de retour dans le champ économique, et les économistes se mettent à réfléchir aux moyens de sortir de cette utopie et de reconstruire les fondements d'une discipline capable de comprendre et d'analyser l'évolution de nos économies.

Mais tous ces appels à un renouvellement des fondements de l'analyse économique se doublent d'une invitation des économistes à une plus grande modestie<sup>(50)</sup>. En effet, pour beaucoup, l'image de l'économiste s'est détériorée lors des dernières années. Cette croyance dans la transformation de notre champ et son rapprochement du champ des sciences de la nature ont été à l'origine d'une grande arrogance de la part des économistes, persuadés que leurs recherches et leurs réflexions leur ont permis d'aider à l'apaisement de l'économie et à sa grande modération, alors que les autres domaines de la vie sociale continuent à vivre au rythme des passions, comme c'était le cas au temps des révolutions et des grandes ruptures de la modernité. Les « succès » de l'économiste ont été à l'origine de cette image d'un scientifique arrogant, fier de son savoir et d'avoir fait entrer définitivement sa discipline dans le champ des sciences dures. Pour beaucoup, cette crise devrait être un moment d'autocritique pour les économistes, qui doivent revoir leurs attitudes passées et surtout faire preuve aujourd'hui d'une plus grande modestie et devenir plus humbles devant un réel dont la complexité n'a cessé de progresser<sup>(51)</sup>.

Certes, il est prématuré de se prononcer aujourd'hui sur les nouvelles voies de la macroéconomie et les grandes orientations du renouvellement en cours. Mais, d'ores et déjà, on peut souligner une série de grands chantiers que les

(50) Voir notamment David Colander, « The Failure of Economists to Account for Complexity », Testimony to the US Congress, 10 septembre 2009.

(51) Voir également Luigi Spaventa, *op. cit.*



économistes ont commencé à ouvrir afin de sortir le champ économique de sa débâcle. La première orientation concerne la prise en compte des imperfections et des rigidités. Rappelons-nous que la révolution néo-libérale des « nouveaux classiques » à la fin des années 70 a réussi à évacuer les imperfections et a imposé le vieux modèle de Léon Walras de la concurrence parfaite et du fonctionnement impeccable de l'économie. Cette analyse a été revue par les néo-keynésiens, et la synthèse a accepté de réinscrire les imperfections dans le champ de la réflexion des économistes. Or, ce retour à l'imperfection est resté faible, et le fonctionnement des économies est resté la règle des modèles économiques. Or, la crise actuelle a montré l'ampleur des imperfections et le rôle qu'elles peuvent jouer dans l'approfondissement des déséquilibres. Ainsi les imperfections et les rigidités doivent-elles occuper un rôle plus important dans les travaux des économistes. Elles doivent désormais se trouver au cœur de l'analyse des économies décentralisées (52).

(52) Voir Paul Krugman, *op. cit.*

Une autre question dans le renouvellement en cours concerne l'hypothèse excessive des anticipations rationnelles des agents. Cette hypothèse développée par Muth en 1961 a été redécouverte par les « nouveaux classiques » et est revenue au centre de la réflexion économique à partir de la fin des années 70. Elle suppose que les agents disposent de la totalité de l'information et qu'ils prennent les décisions rationnelles. Cette hypothèse exclut l'exubérance des agents et les risques démesurés qu'ils peuvent prendre et qui peuvent induire une grande instabilité du système économique. Cette hypothèse se trouve aujourd'hui sous le feu croisé des critiques et de beaucoup d'économistes qui pensent que le renouveau de la réflexion économique passe par le relâchement de cette hypothèse. Paul de Grauwe estime que la nouvelle macroéconomie à construire doit partir de l'hypothèse que les agents n'ont qu'un accès limité à la connaissance et à l'information, ce qui explique les mouvements d'euphorie sur les marchés (53). Krugman souligne également qu'il est nécessaire d'abandonner cette hypothèse car les agents ne sont pas aussi rationnels que les économistes le prétendent. L'étude de la rationalité limitée des agents peut s'inspirer des travaux de l'école comportementaliste et, plus particulièrement, des travaux des prix Nobel George Akerlof et Robert Shiller. Ces auteurs ont repris la notion de Keynes des « esprits animaux » qui peuvent affecter les comportements des agents économiques et limiter par conséquent leur rationalité (54). Ces auteurs et l'école comportementale mettent l'accent sur les limites du savoir humain qui sont à l'origine de l'incertitude et de l'instabilité des économies. De ce point de vue, le renouveau de la macroéconomie passe par l'adoption des limites de l'information pour les agents et, par conséquent, de leur rationalité limitée.

(53) Paul de Grauwe, « Warring Economists are Carried Along by the Crowd », *The Economist*, édition du 22 juillet 2009.

(54) Voir notamment : George A. Akerlof, *Les esprits animaux. Comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie*, Editions Pearson Education, Paris 2009.

L'efficacité des marchés est une autre hypothèse majeure de la synthèse macroéconomique qui est au centre des critiques. Cette hypothèse a dominé le champ économique, particulièrement l'analyse financière suite aux travaux d'Eugene Fama et l'ensemble de l'école de Chicago. Or, la crise actuelle

(55) Voir notamment Paul de Grauwe, *op. cit.* ; Paul Krugman, *op. cit.*

(56) Voir notamment H.P. Minsky, « The Financial Instability Hypothesis », Working paper n°74, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 1992.

(57) Voir notamment Paul de Grauwe, *op. cit.*

a montré les limites de cette hypothèse, l'exubérance et l'irrationalité des marchés financiers. Cette hypothèse a fait aussi l'objet d'un grand nombre de critiques et de remises en cause(55). A ce niveau, il nous semble aujourd'hui que la redécouverte des travaux de Minsky, particulièrement de l'instabilité des marchés financiers, est nécessaire afin de mieux comprendre le fonctionnement des économies contemporaines(56).

Le renouveau de la macroéconomie passe également par la prise en compte de l'instabilité et de l'incertitude jusque-là rejetées du domaine de la réflexion du champ économique. En effet, la croyance était forte que la rationalité des agents et l'efficacité des marchés suffisent à évacuer l'incertitude et l'instabilité. On était persuadé que les fluctuations sont désormais endogènes et ne peuvent pas provenir de la dynamique d'un système rationnel qui a atteint sa maturité! Or, la crise actuelle a également montré ce qu'il en était de la stabilité du système et de la grande fragilité des économies soumises à de fortes tensions. Le renouveau de la macroéconomie doit prendre en considération de manière plus marquée l'instabilité des systèmes économiques et exogènes, celle-ci doit désormais devenir totalement endogène et provenir du fonctionnement propre du système économique(57).

L'autre question est celle relative à l'intervention de l'Etat et aux politiques économiques. La révolution néo-libérale et les « nouveaux classiques » ont remis en cause les politiques économiques dans les années 70 par le biais de l'hypothèse des anticipations rationnelles des agents. En effet, dans ces analyses, les politiques économiques n'auront qu'un effet limité dans la mesure où les agents parfaitement informés et capables de prévoir l'avenir ne vont pas réagir aux incitations des politiques économiques. Les seules politiques économiques tolérées par ce radicalisme néo-libéral sont les politiques monétaires qui doivent aider les pouvoirs publics à gérer les chocs et les fluctuations de l'économie. Or, la crise et la remise en cause de l'hypothèse de la rationalité parfaite des agents ont ouvert la voie au retour des politiques économiques. En plus, celles-ci ne se limitent plus aux politiques monétaires. La peur de la transformation de la récession en une déflation généralisée a ouvert la voie au retour des politiques fiscales et des recommandations des politiques de Keynes dont Robert Lucas et les « nouveaux classiques » avaient annoncé la mort au début des années 80!

Enfin, une dernière voie dans le renouvellement du champ économique semble le choix de l'ouverture sur d'autres disciplines dans les sciences sociales et humaines. Ainsi, beaucoup se sont félicités que Ben Bernanke, actuel gouverneur de la FED, soit un spécialiste de l'histoire économique et plus particulièrement de l'histoire de la crise de 1929. Cette connaissance de l'histoire, a-t-on argumenté, lui permettra de mesurer les risques de la crise actuelle et de prendre les bonnes décisions! Et ce fut le cas pour les politiques de sauvetage des grandes banques et des programmes de relance. C'est ce qui explique que beaucoup en appellent aujourd'hui à une ouverture

du champ économique sur l'histoire (58). Mais ces appels à l'ouverture du champ économique ne se limitent pas à l'histoire mais s'adressent à d'autres disciplines, dont la sociologie, pour mieux comprendre le comportement des agents, et la science politique, pour analyser le rôle des facteurs politiques dans le fonctionnement des économies modernes !

Ainsi, imperfections, rationalité limitée des agents, inefficience des marchés, instabilité et incertitude, retour du politique et ouverture sur d'autres disciplines des sciences sociales sont au cœur du renouveau de la macroéconomie et du champ économique en général. Ces orientations esquissent les contours d'un univers économique aux antipodes de celui hérité des « nouveaux classiques » et autres néo-libéraux. A la concurrence parfaite on oppose l'imperfection et les rigidités ! A la rationalité parfaite des agents on préfère des agents qui ne disposent pas de la totalité de l'information et capables de prendre les risques les plus inouïs ! A la stabilité des systèmes économiques on préfère l'instabilité, la complexité, voire le chaos ! Au marché et à sa capacité à résorber les déséquilibres, on préfère l'Etat afin de faire face aux turbulences et à l'incertitude ! Et à une économie désincarnée, on préfère revenir à l'histoire et aux contingences sociales et aux déterminations politiques des agents !

Ainsi, c'est un monde en totale rupture avec celui de la synthèse que cherchent à comprendre et à analyser les économistes aujourd'hui ! Il s'agit d'un monde où l'imperfection, les rigidités, les déterminations et les contingences sont la règle ! Un monde radicalement différent de celui hérité de la synthèse et marqué par la rationalité radicale des agents, la perfection de la concurrence et l'efficacité des marchés ! Ce changement d'univers ne sera pas sans effets sur l'avenir de la réflexion économique et de cette discipline qui, depuis des siècles, cherche à rejoindre le champ des sciences de la nature ! D'abord, l'économie va rompre avec cette obsession de « faire science » qui l'anime depuis Léon Walras et le début du 20<sup>e</sup> siècle ! Désormais, la place de l'économie sera dans le champ des sciences sociales où l'imperfection, l'incertitude et le déséquilibre sont les règles de fonctionnement (59). Mais ce changement touchera aussi la méthode de l'économie qui doit couper court avec les démarches normatives et adopter des attitudes analytiques dont l'objectif est d'éclairer le fonctionnement des économies contemporaines et les déséquilibres qu'elles génèrent !

Pour revenir à la question de la reine d'Angleterre, la faillite des économistes et leur incapacité à prévoir la crise résident dans cette volonté de faire de leur domaine un champ de savoir qui se rapproche de celui du monde de la nature ! Ce projet s'est fait par le biais de simplifications et d'omissions qui n'ont pas permis de comprendre les nuages qui assombrissaient l'horizon et qui annonçaient l'une des plus grandes crises de l'histoire des économies modernes ! Toute la question est de savoir si les économistes sauront prévenir les prochaines crises en renforçant l'ancrage de leur discipline dans le domaine des sciences sociales.

(58) Voir Charles Wyplosz, *op. cit.*

(59) Voir notamment Robert Skidelsky, « Economists Clash on Shifting Sands », *Financial Times*, édition du 10 juin 2009 ; le dossier de *The Economist*, déjà cité.