

Christian SAUTTER

SACRES ECONOMISTES !

Les économistes n'ont pas bonne réputation en période de crise : « Vous n'avez rien prévu de la catastrophe et vous ne savez pas comment nous sortir du trou » ! « De toute façon, nous ne comprenons rien à ce que vous dites ». Je vais essayer de défendre la cause de cette corporation décriée en me référant à deux livres, petits par le format, mais profonds par le contenu et comestibles de surcroît.

Le premier est d'André Orléan, qui a fait ses classes au Service des Programmes de l'INSEE, une belle équipe que j'ai un temps dirigée et qui s'est illustrée en préparant des scénarios de croissance à la japonaise, du style superturbo, juste avant que ne s'ouvre la crise mondiale de 1971-73 ! Le livre de 110 pages s'intitule « De l'euphorie à la panique : penser la crise financière » (Éditions bien discrètes de la rue d'Ulm, mai 2009).

L'action se passe aux Etats-Unis, où se gonflent simultanément une bulle immobilière et une bulle de crédit. Chacun pense que le prix des maisons va monter jusqu'au ciel et emprunte donc à gogo pour devenir propriétaire ou pour faire un placement lucratif (un rendement de 25%, c'est mieux qu'un livret de caisse d'épargne !). L'imagination vient vite chez les financiers pour profiter de l'aubaine : ils proposent des prêts hybrides du type 2/28 (taux fixe sur deux ans, variable sur 28 ans) ou, encore mieux : vous payez les intérêts et ne rembourserez le principal qu'en fin de parcours. La Fed alimente le tout d'un flot de liquidités.

Tout cela peut sembler surprenant a posteriori, mais c'est d'une affreuse banalité. On a compté dix-huit crises bancaires dans les pays développés depuis la deuxième guerre mondiale. C'est si banal que, dans son numéro du 18 juin 2005, « L'Economist » dénonçait déjà « la plus grande bulle financière de toute l'histoire », alors que tout le monde nageait dans l'euphorie. Les prix de l'immobilier américain étaient trop élevés et ont plafonné en juillet 2006. La pyramide spéculative a commencé à se lézarder début 2007 : des petits prêteurs ont pris le bouillon, puis la catastrophe a pris de l'ampleur avec une première panique en août 2007, jusqu'à menacer le système financier américain (faillite de Lehman Brothers en septembre 2008), puis mondial dans son entier. Comment une crise immobilière banale, localisée dans un pays, est-elle devenue une

crise systémique mondiale ? Telle est la question à laquelle répond clairement André Orléan.

Prenons l'image de la cargaison d'un bateau. Le feu prend dans une cale. Si celle-ci est bien isolée des cales voisines, l'incendie a de bonnes chances d'être circonscrit. Si toutes les cales communiquent entre elles ou si, mieux, il n'y a plus qu'une seule cale, le naufrage est inévitable. Longtemps, le marché hypothécaire, où se traitent les dettes immobilières, a constitué un marché séparé. Fondée sur le principe que le marché est le mode le plus efficace pour organiser la vie économique et financière, la déréglementation lancée par Reagan au début des années 1980 a supprimé toutes les cloisons instituées durant les années Trente, pour pallier la crise financière de 1929, telle la séparation entre banques commerciales et banques d'affaires. Par conséquent, les rendements bidon de 25% ont été offerts à tous par des mécanismes techniques plus ou moins complexes (qu'on appelle titrisation, et qu'on affuble d'une quinzaine de sigles bizarres, décryptés avec jubilation par André Orléan). Les cloisons ont sauté aux Etats-Unis. Elles ont aussi disparu entre les industries financières de la planète.

Que faire ? Il serait insuffisant d'améliorer la transparence, de perfectionner les notations, de réprimer l'opacité des paradis fiscaux, nous dit André Orléan, car la spéculation est un principe constitutif de la finance. Ce n'est pas une question de morale, qui condamnerait l'avidité de certains. C'est inhérent au système de s'emballer pour monter à des sommets absurdes et retomber dans des fossés trop bas : une vraie secte à la gloire de Panurge. On ne peut imaginer un despote bienveillant qui surveillerait en permanence les joueurs du casino planétaire ; et Greenspan, responsable de la Fed pendant dix-neuf ans, a courageusement reconnu en octobre 2008 qu'il s'était trompé. Le plus sage serait de reconstruire les cloisons qui permettent de cantonner les incendies inévitables. C'est ce que Paul Volcker a recommandé à Barack Obama, en subissant les foudres de Wall Street qui ont, évidemment, dénoncé son « archaïsme ».

Concluons par cette citation de juillet 2007 du patron de la banque Citygroup : « Quand la musique s'arrêtera, en termes de liquidité, les choses deviendront compliquées. Mais tant que la musique joue, il faut se lever et danser. Pour l'instant, nous continuons de danser ».

Le deuxième livre est de Denis Clerc : « Comprendre les économistes » (Alternatives Économiques, 2009). C'est une balade assez drôle dans un château écossais où sont accrochés les portraits

des économistes les plus prestigieux. Dans la galerie des ancêtres, il y a d'abord le plus écossais, Adam Smith qui, dès 1776, explique le fonctionnement du marché et la division du travail dans la manufacture. Apôtre du marché, il ne récuse pas totalement le rôle de l'État, notamment pour empêcher les taux d'intérêt excessifs (déjà la finance) et tempérer le despotisme des patrons. Marx et Keynes sont bien en évidence, mais les « néoclassiques » sont en bonne place (Walras), qui croient dur comme fer que l'économie est une science mathématique, ainsi qu'un conglomérat d'« institutionnalistes », qui croient au contraire que l'économie est une science humaine en fort cousinage avec la sociologie (où l'on trouve mes chers Schumpeter et Galbraith).

Dès que l'on passe dans la grande salle des économistes contemporains, le découragement vous saisit comme dans ces cabinets hollandais où il y avait des peintures depuis le sol jusqu'au plafond. Mais le guide est sympa et l'on distingue quelques affreux tels Gary Becker qui pense que l'homme est « *oeconomicus* » dans tous ses choix : est-il rentable de faire des études longues ou courtes, de faire un enfant, et pourquoi pas de croire en Dieu ? Il y a aussi beaucoup d'amis. L'école de la régulation (Aglietta, Boyer) a montré que le capitalisme avait su être dynamique et stable à l'époque de la forte croissance dite du fordisme, jusqu'aux années 1970. L'école sociale-libérale (Jean Pisani-Ferry) explique qu'il faut lutter contre le chômage, d'abord en stimulant la demande puis en développant l'offre et en formant la force de travail. André Orléan est un des fondateurs de l'« école des conventions ». Dans le « *Who's who* » des 200 noms, j'en ai repéré deux qui m'ont bien plu.

Le premier est Pierre Veltz, que j'avoue avoir découvert grâce à Denis Clerc, et qui défend une thèse passionnante : le développement local peut contrebalancer les effets pernicioseux de la mondialisation sur l'emploi. Mieux vaut aussi, dit-il, un territoire local avec une grande diversité d'activités économiques qu'un territoire marqué par la mono-industrie. Tout cela rejoint mes convictions que l'économie de proximité peut équilibrer mais non remplacer l'économie mondialisée.

J'en profite pour dire que Denis Clerc, un peu fasciné par le magasin des Nobel d'économie, a oublié les économistes descendant du socialisme utopique (Proudhon, Fourier, etc.), tel André Gorz.

Le deuxième est Haavelmo, Trygve de son prénom (1911-1999), dont vous avez certainement oublié comme moi qu'il avait eu

le prix Nobel d'économie (1989). « Un peu touche-à-tout et profondément keynésien », ce Norvégien ne peut qu'attirer la sympathie. Dès les années 1960, il a formulé un théorème, le théorème d'Haavelmo, ce qui n'est pas rien, Clerc n'ayant sélectionné que quatre théorèmes ! Que nous disait Haavelmo, il y a cinquante ans ? Qu'en cas de récession, il faut stimuler la demande selon une pure orthodoxie keynésienne. Là où notre auteur méconnu est génial, c'est lorsqu'il dit que le faire par l'emprunt public peut être dangereux, comme nous le constatons aujourd'hui, aux Etats-Unis comme en France. La bonne méthode, c'est d'agir par l'impôt en taxant les riches qui consomment peu et en donnant des revenus aux pauvres, qui consomment tout leur revenu. Cela dit, Haavelmo admet qu'il ne faudrait pas que le financement des investissements en pâtisse et qu'en économie ouverte le surcroît de consommation populaire ne se dissipe pas en gonflement des importations. Roosevelt l'a pourtant fait durant les années 30 en taxant durement les revenus très élevés ; et Obama l'a esquissé pour financer l'extension de l'assurance-maladie. « Keynésien prudent », Haavelmo est incontestablement un keynésien inspirant.

L'économie en s'amusant : ce n'est pas si fréquent.

Christian Sautter