

# Mes remèdes pour la crise

PAUL KRUGMAN

LE NOUVEL OBSERVATEUR, 3.09.09

Exclusif. L'économiste américain publie un nouvel essai où, en disciple de Keynes, il décrypte l'économie de la dépression telle qu'elle sévit aujourd'hui. Par Paul Krugman, prix Nobel d'économie 2008

Mes remèdes pour la crise

L'économie mondiale n'est pas en dépression; elle n'y tombera vraisemblablement pas malgré l'amplitude de la crise actuelle (même si j'aimerais en être parfaitement sûr). Si la dépression n'est pas réapparue, l'économie de la dépression - à savoir les problèmes spécifiques qui marquèrent la quasi-totalité de l'économie mondiale pendant les années 1930 et qui n'avaient pas été observés depuis - a effectué un spectaculaire come-back. Il y a quinze ans, pratiquement personne ne pensait que les pays modernes seraient obligés d'endurer des récessions graves par crainte des spéculateurs sur les monnaies, et que les principaux pays développés allaient se montrer durablement incapables de dépenser suffisamment pour garantir le travail de leurs salariés et le fonctionnement de leurs usines. L'économie mondiale s'est révélée bien plus dangereuse que nous ne l'imaginions.

L'économie de la dépression est de retour ? On entend par là que, pour la première fois en l'espace de deux générations, des pannes du côté de la demande économique - des dépenses privées insuffisantes pour

utiliser pleinement la capacité de production disponible - sont devenues les limites évidentes à la prospérité d'une grande partie du monde.

Nous ne nous étions pas préparés à cela. Le corpus d'idées creuses qui revendique le nom d'«économie de l'offre» est une doctrine fanatique qui aurait eu peu d'influence si elle n'avait pas fait appel aux préjugés des rédacteurs de presse et des hommes fortunés. Mais, au cours des dernières décennies, on a pu constater un déplacement continu du centre d'intérêt de la pensée économique de la demande vers l'offre. Pendant ce temps, le monde titube d'une crise à l'autre, toutes ces crises posant de façon insistante la question du maintien d'une demande suffisante. Les pays connaissent les uns après les autres une récession qui oblitère, du moins provisoirement, plusieurs années de progrès économique, et ils constatent que les réponses politiques traditionnelles semblent ne pas avoir le moindre effet. Une fois encore, la même question revient : comment créer suffisamment de demande pour utiliser à plein la capacité de l'économie ? Ce dont le monde a besoin aujourd'hui, c'est d'une opération de sauvetage. Pour cela, les responsables du monde entier doivent faire deux choses : faire repartir le crédit et soutenir les dépenses. La première tâche est la plus difficile des deux, mais il faut s'en acquitter, et vite. La recapitalisation des banques devra être plus importante et, finalement, le contrôle exercé par l'Etat s'affirmera plus nettement - en effet, elle se rapprochera d'une nationalisation tout à fait temporaire d'une part importante du système financier. Ce n'est pas un objectif à long terme, une façon de s'emparer des hautes sphères de commandement de l'économie : la finance sera reprivatisée dès qu'il n'y aura plus de danger à le faire, comme la Suède a rendu le secteur bancaire au privé après son sauvetage sur une grande échelle au début des années 1990. Mais, pour l'heure, l'objectif principal

consiste à desserrer le crédit par tous les moyens possibles, sans se laisser ligoter par des liens idéologiques. Rien ne saurait être pire que de ne pas réussir à faire le nécessaire de peur que l'action qui a pour but de sauver le système financier ne soit quelque peu «socialiste».

Toutes ces actions devraient être coordonnées par les pays développés compte tenu de la mondialisation de la finance. La propagation de la crise financière aux marchés émergents fait aussi d'un sauvetage global destiné aux pays en développement une partie de la solution à la crise. Même si le sauvetage du système financier commence à faire revivre les marchés du crédit, nous serons quand même confrontés à une crise globale qui est en train de prendre de l'ampleur. Comment lutter ? La réponse, à coup sûr, est une bonne vieille stimulation fiscale keynésienne.

Le prochain plan devrait s'attacher à soutenir et à étendre les dépenses publiques en réalisant par exemple des dépenses d'infrastructures en routes, ponts, etc. L'objection habituelle faite aux dépenses publiques, comme impulsion économique, est de demander trop de temps pour être mises en place - le temps que la relance de la demande arrive, la crise est terminée. Cependant, cela ne semble pas être un souci majeur aujourd'hui : il est très difficile d'entrevoir un rétablissement économique rapide, à moins qu'une nouvelle bulle n'apparaisse subitement pour remplacer la bulle immobilière. (Un gros titre du journal satirique «The Onion» saisit parfaitement le problème : «Nation en proie à la récession recherche nouvelle bulle pour investir.») Tant que les dépenses publiques sont soutenues, elles peuvent, la plupart du temps, constituer une aide, tout en présentant deux avantages par rapport aux pauses fiscales : d'une part, l'argent a vocation à être réellement dépensé et, d'autre

part, quelque chose ayant de la valeur (comme des ponts solides, par exemple) doit être créé. Ce qui importe, c'est d'aborder la crise actuelle en ayant à l'esprit que nous ferons tout ce qu'il faut pour changer la situation; si ce qui a été fait jusqu'ici ne suffit pas, il faut faire davantage et opter pour des voies différentes jusqu'à ce que le crédit fonctionne de nouveau et que l'économie réelle commence à se redresser.

Manifestement, nous avons à réapprendre les leçons que nos grands-pères ont apprises de la Grande Dépression. Le principe fondamental suivant devrait s'imposer : tout ce qui doit être secouru pendant une crise financière, parce qu'il joue un rôle essentiel dans les rouages financiers, devrait être régulé *en dehors* des crises, pour éviter la prise de risques trop grands. Depuis les années 1930, il fut exigé des banques commerciales qu'elles aient un certain capital, qu'elles gardent des réserves de liquidités qui puissent être facilement transformées en monnaie, et qu'elles limitent les formes d'investissements qu'elles font, tout cela en contrepartie de garanties publiques lorsque les choses tournent mal. Maintenant que nous avons vu qu'une grande variété d'institutions non bancaires secrète ce qui équivaut à une crise bancaire, il faut étendre à la partie bien plus grande du système une régulation comparable à celle des banques. Nous allons aussi devoir réfléchir sérieusement à la manière de traiter la mondialisation financière. Parmi les conséquences de la crise asiatique des années 1990, il y a eu des appels pour limiter les flux internationaux de capitaux à long terme, et non pas se contenter de contrôles temporaires pendant les seules périodes de crise. Ces appels furent rejetés pour la plupart et on leur préféra une stratégie d'accumulation de grandes réserves de devises qui étaient supposées éviter les crises futures. Il apparaît aujourd'hui que cette stratégie n'était pas la bonne.

Non seulement je crois que nous vivons un nouvel âge d'économie de la dépression, mais aussi que Keynes - l'économiste qui a compris la Grande Dépression - est aujourd'hui, plus que jamais, à l'ordre du jour. Il a conclu son oeuvre majeure, «Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie», par une formule célèbre sur l'importance des idées économiques : *«Ce sont les idées et non pas les intérêts constitués qui, tôt ou tard, sont dangereuses pour le bien comme pour le mal.»* Nous pouvons discuter pour savoir si cela est toujours vrai, mais dans des temps tels que les nôtres, ça l'est indubitablement. La sentence économique par excellence est supposée être *«il n'y a pas de repas gratuit»*; cette phrase exprime le caractère limité des ressources, elle dit que, pour avoir une quantité plus importante d'un bien donné, vous devez accepter d'en avoir moins d'un autre, qu'il n'y a pas de gain sans peine. Cependant, l'économie de la dépression étudie justement des situations où *il y a* des repas gratuits, pour peu que l'on parvienne à savoir comment s'y prendre, dans la mesure où il existe des ressources encore inexploitées qui pourraient être mises en valeur. La vraie rareté dans le monde de Keynes ?- et dans le nôtre - n'est donc pas celle des ressources, ni même de la vertu, mais celle de l'entendement.

Certains prétendent que nos problèmes économiques sont structurels et qu'il n'existe pas de remède miracle. Je pense que les seuls obstacles structurels importants à la prospérité du monde sont les doctrines obsolètes qui encombrant l'esprit des hommes.

Paul Krugman

Professeur au MIT, prix Nobel d'économie 2008, **Paul Krugman** a écrit de nombreux livres dont, récemment, «l'Amérique que nous voulons». Il publie cette semaine au Seuil «Pourquoi les crises reviennent toujours» dont le texte ci-dessus est extrait.

Gilles Anquetil

Le Nouvel Observateur