

Manifeste d'économistes atterrés

LLL LES LIENS QUI LIBÈRENT

Extrait de la publication

Manifeste d'économistes atterrés

Les décideurs européens ont-ils appris quelque chose de la crise provoquée par les dérives de l'industrie financière ? On peut en douter. Pour résorber les déficits provoqués par le sauvetage des banques et la récession, la Commission européenne et les gouvernements appliquent avec une vigueur renouvelée des programmes d'ajustement qui ont dans le passé démontré leur capacité à accroître l'instabilité économique et les inégalités sociales. Ces politiques de soumission au pouvoir de la finance mettent en danger l'avenir du projet européen. Atterrés par ce constat, nous avons pris l'initiative d'écrire ce manifeste. Il dénonce dix fausses évidences, mal fondées scientifiquement, qui servent à justifier les politiques actuellement menées en Europe. Il soumet au débat vingt-deux propositions pour une autre stratégie. Initialement adressé à la communauté des économistes, et plus de sept cents d'entre eux, issus comme nous d'horizons théoriques très divers, l'ont signé – , ce manifeste est surtout destiné à nos concitoyens. Le décalage est aujourd'hui patent entre les affirmations péremptoires des « experts » et la fragilité de leurs diagnostics. Nous souhaitons aider les citoyens à mettre des mots et des concepts sur leurs doutes, et les conforter dans l'idée que d'autres choix peuvent être mis en débat.

Philippe Askenazy (CNRS), Thomas Coutrot (Conseil scientifique d'Attac), André Orléan (CNRS, EHESS), Henri Sterdyniak (OFCE).

Manifeste d'économistes atterrés

Manifeste d'économistes atterrés

Crise et dettes en Europe :
10 fausses évidences, 22 mesures en débat
pour sortir de l'impasse

LLL LES LIENS QUI LIBÈRENT

Retrouvez les économistes atterrés sur
<http://economistes-atterres.blogspot.com>

ISBN : 978-2-918597-53-7
© Les liens qui libèrent, 2010.

Introduction

*par Philippe Askenazy (CNRS),
Thomas Coutrot
(Conseil scientifique d'Attac),
André Orléan (CNRS, EHESS),
Henri Sterdyniak (OFCE)*

La crise économique et financière qui a ébranlé le monde en 2007 et 2008 ne semble pas avoir affaibli la domination des schémas de pensée qui orientent les politiques économiques depuis trente ans. Le pouvoir de la finance n'est nullement remis en cause dans ses fondements. En Europe, au contraire, les États, sous la pression des institutions internationales et des agences de notation, appliquent avec une vigueur renouvelée des programmes de réformes et d'ajustements structurels qui ont dans le passé démontré leur capacité à accroître l'instabilité et les inégalités. Ils vont encore aggraver la crise européenne.

Atterrés par ce constat, nous avons souhaité favoriser l'expression publique des nombreux

MANIFESTE D'ÉCONOMISTES ATERRÉS

économistes, issus d'horizons théoriques très divers, qui ne se résignent pas à voir l'orthodoxie néolibérale réaffirmée et jugent nécessaire de changer le paradigme des politiques économiques en Europe.

Les économistes doivent assumer leurs responsabilités vis à vis de la société. La plupart des « experts » qui interviennent dans le débat public le font pour justifier l'actuelle soumission des politiques économiques aux exigences des marchés financiers. Car les hypothèses majeures qui sous-tendent ces politiques sont celles de l'efficacité des marchés financiers et du poids excessif de l'État.

Cette double hypothèse s'est définitivement effondrée avec la crise bancaire et financière. À l'instar de celles qui l'ont précédée, cette grande crise exige une refondation de la pensée économique. Nombre de chercheurs ont entrepris de travailler dans cette direction. C'est pour favoriser ces nécessaires remises en cause que nous avons rédigé ce « manifeste d'économistes atterrés ».

Ce court texte ne prétend pas constituer un programme clés en main, que ce soit pour fonder une stratégie de recherche scientifique ou pour décrire une politique économique progressiste. Il se contente de critiquer certaines des fausses évidences – nous en avons retenu dix parmi les plus

Introduction

rabâchées – invoquées pour justifier les politiques actuellement menées en Europe, et d'ébaucher quelques propositions pour une autre stratégie économique et sociale. Il s'adresse à la communauté des économistes – et plus de sept cents de nos collègues l'ont signé – mais aussi plus largement à nos concitoyens. Depuis l'éclatement de la crise, le décalage est devenu patent entre le caractère péremptoire des affirmations des « experts » et la fragilité de leurs diagnostics. Nous souhaitons que ce manifeste puisse aider les citoyens à mettre des mots et des concepts sur leurs doutes, puisse les conforter sur le fait que d'autres choix peuvent être mis en débat.

Au nom de la science, des politiques ont été appliquées de façon souvent aveugle dans de nombreux pays depuis trente ans. Dans la vision néolibérale encore dominante, qui décrit un monde fait d'agents économiques individualistes et clairvoyants en concurrence les uns avec les autres, la libéralisation générale des marchés devait mathématiquement conduire à la croissance maximale et à l'optimum économique. Cette vision est certes une fiction commode pour écrire des modèles mathématiques, mais pas un outil fiable pour guider les décisions des élus du peuple. Si la science économique commence à remettre en questions ses hypothèses et ses méthodes, elle

MANIFESTE D'ÉCONOMISTES ATTERRÉS

doit aussi se rappeler qu'il appartient aux citoyens, pas aux experts, de déterminer ensemble par la délibération démocratique les objectifs de l'activité économique, les critères de son efficacité et les moyens de s'en approcher.

Nous sommes conscients que l'actuelle crise est bien davantage qu'une crise économique. C'est aussi une crise sociale, sur fond de crises écologique et géopolitique, qui témoigne sans doute d'une rupture historique. Notre texte est très loin de répondre à tous ces enjeux. Mais s'il permet de faire progresser l'idée selon laquelle la science économique doit éclairer la pluralité des choix possibles, et non prétendre choisir à la place des citoyens, ce manifeste aura été utile.

FAUSSE ÉVIDENCE N° 1 : LES MARCHÉS FINANCIERS SONT EFFICIENTS

Aujourd'hui, un fait s'impose à tous les observateurs : le rôle primordial que jouent les marchés financiers dans le fonctionnement de l'économie. C'est là le résultat d'une longue évolution qui a débuté à la fin des années 1970. De quelque manière qu'on la mesure, cette évolution marque une nette rupture, aussi bien quantitative que qualitative, par rapport aux décennies précédentes. Sous la pression des marchés financiers, la régulation d'ensemble du capitalisme s'est transformée en profondeur, donnant naissance à une forme inédite de capitalisme que certains ont nommée « capitalisme patrimonial », « capitalisme financier » ou encore « capitalisme néolibéral ».

Ces mutations ont trouvé dans l'hypothèse d'efficacité informationnelle des marchés financiers leur justification théorique. En effet, selon

cette hypothèse, il importe de développer les marchés financiers, de faire en sorte qu'ils puissent fonctionner le plus librement possible, parce qu'ils constituent le seul mécanisme d'allocation efficace du capital. Les politiques menées avec opiniâtreté depuis trente ans sont conformes à cette recommandation. Il s'est agi de construire un marché financier mondialement intégré sur lequel tous les acteurs (entreprises, ménages, États, institutions financières) peuvent échanger toutes les catégories de titres (actions, obligations, dettes, dérivés, devises) pour toutes les maturités (long terme, moyen terme, court terme). Les marchés financiers en sont venus à ressembler au marché « sans friction » des manuels : le discours économique est parvenu à créer la réalité. Les marchés étant de plus en plus « parfaits » au sens de la théorie économique dominante, les analystes ont cru que le système financier était désormais bien plus stable que par le passé. La « grande modération » – réduction simultanée de la volatilité du PIB et de l'inflation qu'ont connue les USA de 1990 à 2007 – a semblé le confirmer.

Aujourd'hui encore le G20 persiste dans l'idée que les marchés financiers sont le bon mécanisme d'allocation du capital. La primauté et l'intégrité des marchés financiers demeurent les

objectifs finaux que poursuit sa nouvelle régulation financière. La crise est interprétée non pas comme le résultat inévitable de l'instabilité propre aux marchés financiers dérégulés, mais comme l'effet de la malhonnêteté et de l'irresponsabilité de certains acteurs financiers mal encadrés par les pouvoirs publics.

Pourtant, la crise s'est chargée de démontrer que les marchés ne sont pas efficaces, et qu'ils ne permettent pas une allocation efficace du capital. Les conséquences de ce fait en matière de régulation et de politique économique sont immenses. La théorie de l'efficacité repose sur l'idée que le prix qui se forme sur un marché constitue donc une bonne estimation de la vraie valeur des titres, supposée résumer toute l'information nécessaire pour orienter l'activité économique et ainsi la vie sociale. Ainsi, le capital s'investit dans les projets les plus rentables et délaisse les projets les moins efficaces. Telle est l'idée centrale de cette théorie : la concurrence financière produit des prix justes qui constituent des signaux fiables pour les investisseurs et orientent efficacement le développement économique.

Mais la crise est venue confirmer les différents travaux critiques qui avaient mis en doute cette proposition. La concurrence financière ne produit

pas nécessairement des prix justes. Pire : la concurrence financière est souvent déstabilisante et conduit à des évolutions de prix excessives et irrationnelles, les bulles financières.

L'erreur majeure de la théorie de l'efficiencia des marchés financiers consiste à transposer aux produits financiers la théorie habituelle des marchés de biens ordinaires. Sur ces derniers, la concurrence est pour partie autorégulatrice en vertu de ce qu'on nomme la « loi » de l'offre et de la demande : lorsque le prix d'un bien augmente, alors les producteurs vont augmenter leur offre et les acheteurs réduire leur demande ; le prix va donc baisser et revenir près de son niveau d'équilibre. Autrement dit, quand le prix d'un bien augmente, des forces de rappel tendent à freiner puis inverser cette hausse. La concurrence produit ce qu'on appelle des « feedbacks négatifs », des forces de rappel qui vont dans le sens contraire du choc initial. L'idée d'efficiencia naît d'une transposition directe de ce mécanisme à la finance de marché.

Or, pour cette dernière, la situation est radicalement différente. Quand le prix augmente, il est fréquent d'observer, non pas une baisse mais une hausse de la demande ! En effet, la hausse du prix signifie un rendement accru pour ceux qui possèdent le titre, du fait de la plus-value réalisée. La

hausse du prix attire donc de nouveaux acheteurs, ce qui renforce encore la hausse initiale. Les promesses de bonus poussent les traders à amplifier encore le mouvement. Jusqu'à l'incident, imprévisible mais inévitable, qui provoque l'inversion des anticipations et le krach. Ce phénomène digne des moutons de Panurge est un processus à « feedbacks positifs », qui aggrave les déséquilibres. C'est la bulle spéculative : une hausse cumulative des prix qui se nourrit elle-même. Ce type de processus ne produit pas des prix justes, mais au contraire des prix inadéquats.

En conséquence, la place prépondérante occupée par les marchés financiers ne peut donc conduire à une quelconque efficacité. Plus même, elle est une source permanente d'instabilité, comme le montre clairement la série ininterrompue de bulles que nous avons connue depuis vingt ans : Japon, Asie du Sud-Est, Internet, marchés émergents, immobilier, titrisation. L'instabilité financière se traduit ainsi par de fortes fluctuations des taux de change et de la Bourse, manifestement sans rapport avec les fondamentaux de l'économie. Cette instabilité, née du secteur financier, se propage à l'économie réelle par de nombreux mécanismes.

MANIFESTE D'ÉCONOMISTES ATERRÉS

Pour réduire l'inefficacité et l'instabilité des marchés financiers, nous suggérons quatre mesures :

Mesure n° 1 : cloisonner strictement les marchés financiers et les activités des acteurs financiers, interdire aux banques de spéculer pour leur compte propre, pour éviter la propagation des bulles et des krachs.

Mesure n° 2 : réduire la liquidité et la spéculation déstabilisatrice par des contrôles sur les mouvements de capitaux et des taxes sur les transactions financières.

Mesure n° 3 : limiter les transactions financières à celles répondant aux besoins de l'économie réelle par exemple : CDS uniquement pour les détenteurs des titres assurés, etc.).

Mesure n° 4 : plafonner la rémunération des traders.