

# Le triomphe de John Maynard Keynes

Nous sommes tous keynésiens. Même la droite américaine l'est aujourd'hui. Pour tous ceux qui se revendiquent de la tradition keynésienne, c'est un triomphe, après une traversée du désert de plus de trente ans. Dans un sens, ce qui se produit maintenant est une victoire de la raison et de l'évidence sur l'idéologie et les intérêts.

Pendant longtemps, les économistes ont expliqué les raisons pour lesquelles des marchés ne se régulaient pas d'eux-mêmes, pourquoi la régulation était nécessaire et pourquoi le gouvernement avait un rôle important à jouer dans l'économie. Et, pourtant, de nombreux responsables n'ont eu de cesse de défendre une sorte de « fondamentalisme du marché » faisant adopter des politiques coûteuses pour les pays en développement.

L'heure de vérité est arrivée. Car ces politiques néfastes ont commencé à être financièrement insupportables pour les Etats-Unis et les autres pays industrialisés.

Selon Keynes, lors de profonds déclinés économiques, la politique monétaire est généralement inefficace. Ce qui rend nécessaire l'adoption d'une nouvelle politique budgétaire. Mais toutes les politiques budgétaires ne sont pas égales.

Dans l'Amérique d'aujourd'hui, avec un lourd endettement des ménages, les réductions d'impôt seront certainement inutiles. Avec l'immense dette publique accumulée par l'administration Bush, les Etats-Unis devront gérer au mieux toute dépense publique. Les conséquences d'un investissement insuffisant dans les technologies et les infrastructures et l'écart de plus en plus large entre riches et pauvres obligent à harmoniser au mieux dépenses d'urgence et vision à long terme. Mais il est possible de

stimuler à la fois l'économie, de réduire le déficit et les inégalités sociales par la baisse des taxes sur les plus démunis et l'augmentation des prestations de chômage, tout en augmentant les impôts sur les plus riches.

Keynes s'inquiétait du piège des liquidités – de l'incapacité des autorités monétaires à assurer une augmentation des crédits pour donner un coup de fouet à l'économie. Toutefois, il convient d'interpréter le passé et toute théorie avec prudence : préserver les institutions financières n'est pas une fin en soi, mais un moyen. C'est le flux du crédit qui importe.

La faillite des banques durant la Grande

## La victoire de la raison sur l'idéologie !

Dépression était importante parce qu'elles décidaient en partie de la qualité des emprunteurs potentiels et, à ce titre, elles étaient les gardiennes des informations nécessaires au maintien du flux des liquidités.

Le système financier américain a changé depuis les années 1930. Nombre de grandes banques américaines sont passées du « marché du prêt » au « marché de la vente » de produits dérivés tout en affichant un degré record d'incompétence en matière d'évaluation des risques.

Des centaines de milliards ont été dépensés pour préserver les institutions en difficulté. Mais rien n'a été fait pour réformer leur système pervers d'incitations, qui encourage les comportements peu perspicaces et la prise de risques excessive.

Et presque rien n'est fait pour aider les banques qui se sont, elles, efforcées de faire ce qu'elles sont toutes censées faire : prêter

de l'argent et évaluer les capacités de remboursement. Le gouvernement fédéral a décidé de prendre en charge des milliards de milliards de dollars de passif et de risques. Il importe maintenant de se soucier de ces dépenses supplémentaires. Autrement, le déficit – qui a doublé en huit ans – se creusera bien davantage.

En septembre, il était question que le gouvernement récupère son argent, avec des intérêts. Avec l'augmentation rapide du coût des sauvetages, il est de plus en plus certain que cela ne sera qu'un autre exemple de marché financier où les risques ont été mal évalués. Les conditions des

plans de sauvetage du président de la Fed Bernanke et du secrétaire au Trésor Paulson étaient désavantageuses pour les contribuables américains. Et

pourtant, malgré leur ampleur, ces plans ont peu fait pour raviver l'emprunt.

Le risque aujourd'hui, c'est que les doctrines keynésiennes soient utilisées à mauvais escient pour servir à nouveau tous ceux qui ont profité du système néolibéral. Tous ceux qui ont appelé, il y a dix ans, à la dérégulation ont-ils tiré des leçons ou se contenteront-ils d'encourager des réformes superficielles pour justifier les milliards de milliards de dollars dépensés pour sauver les banques ? Dans le contexte actuel, la poursuite de la politique keynésienne semble même plus profitable que le maintien du « fondamentalisme du marché ».

Joseph E. Stiglitz est prix Nobel d'économie 2001 et professeur à l'université de Columbia à New York. Cet article est publié en collaboration avec Project Syndicate.