

**Goodbye la main invisible and welcome the state once more !
Grandes crises financières et changement de paradigmes
macroéconomiques**

Thierry AMOUGOU
Université catholique de Louvain
Amougou74@hotmail.com

Résumé : Cet article montre, non seulement que les grandes crises font les grands paradigmes macroéconomiques et les grands paradigmes macroéconomiques les grandes crises, mais aussi, qu'à chaque crise majeure du capitalisme, « une poutre paradigmatique » se trouve dans les regards des pleins libéraux et des libéraux interventionnistes dans l'analyse de la crise, des politiques de sortie à mettre en place, et des réformes d'anciens modèles d'accumulation. De même, le caractère hétérogène des deux grands paradigmes qui s'affrontent, ajoute des arguments à leur incapacité à juguler de façon durable les problèmes entraînés par les crises. Conséquence, les mêmes crises se répètent et font les mêmes ravages car les uns et les autres se livrent une guerre de modèles et d'instruments qui les empêche de tirer les vraies raisons et conséquences de chaque crise. La démonstration se base sur les crises de 1929 et des subprimes. L'article s'achève par une esquisse du modèle d'accumulation qui semble se profiler en Occident pour l'après-crise.

Mots clés : crise économique ; pleins libéraux ; libéraux interventionnistes ; paradigme ; Etat/Marché

Abstract: This paper shows not only that big crises make big macroeconomic paradigms when big macroeconomic paradigms make big crises, but also that full liberal economist and interventionist liberal economist are not analysing the reality of the crises because they are struggling each other instead of searching how they can improve their paradigms by learning from the crisis. In consequence, the same crisis became recurrent because they don't learn from the past but are just trying to kill scientifically the opponent paradigm. Insisting on the "Big Depression" of 1929 and on the current sub primes crisis, the paper also shows that the two paradigms in struggle cannot solve the problems because they are not homogenous. The end of the paper tries to profile the following macroeconomic paradigm after the actual sub primes crisis.

Key words: economic crisis; full liberal economist; interventionist liberal economist; paradigm; State/Market

Introduction

La crise des crédits hypothécaires qui s'est déclenchée lors de l'été 2007, semble réactualiser le chassé croisé cyclique des oppositions et des filiations entre partisans du plein libéralisme (marché autorégulateur), et ceux du libéralisme régulé de type keynésien (interventionnisme étatique). Il en résulte, comme à chaque grande crise du capitalisme, des tirs croisés entre paradigmes et adeptes des deux camps. Quelles sont les oppositions paradigmatiques et politiques dans l'explication, la sortie de crise et le choix des modèles à mettre en place pour l'avenir ? Cette analyse se propose de répondre à cette question tout en montrant, non seulement que les deux paradigmes qui s'affrontent sont plus composites qu'on ne le pense généralement, mais aussi, que les oppositions paradigmatiques ne sont pas toujours purement académiques. D'autres acteurs et d'autres champs, en l'occurrence les champs politiques, associatifs et des milieux d'affaires, y jouent un rôle de premier plan.

Après un bref rappel historique sur la crise des années trente, le modèle keynéso-fordiste des trente glorieuses, et la contre offensive anti-keynésienne des économistes libéraux comme Hayek, Milton Friedman, Coase ou Lucas, nous allons analyser les débats paradigmatiques actuels sur l'explication des causes de la crise, le meilleur moyen d'en sortir, et le profil des modèles de développement de demain. Notre méthode de travail est donc à la fois historique, analytique, comparative et prospective. L'échelle d'analyse est macroéconomique dans la mesure où les crises profondes (1929 et 2007), frappent le système économique dans sa globalité.

I- Les grandes crises économiques font les grands paradigmes macroéconomiques et les grands paradigmes macroéconomiques font les grandes crises économiques

Si l'histoire du capitalisme se confond avec celle de ses crises au point où celles-ci semblent en être, soit de réels moteurs, soit ses véritables modes de régulation (Orléan, 2010), alors il semble plausible que les grandes crises économiques font les grands paradigmes macroéconomiques, quand les grands paradigmes macroéconomiques font les grandes crises économiques. Qui dit crise, donc retournement de conjoncture (*turning point*), dit nécessairement alternance de conjonctures expansionnistes et de conjonctures dépressionnistes (Rosier, 2000). C'est ce qui fait dire à Juglar que « la seule cause de la dépression est la prospérité¹ ». Si on souligne, en outre, le fait que cette prospérité est aussi celle du paradigme macroéconomique qui l'entraîne, alors la dépression dont elle est la cause, est aussi ce qui fonde la naissance du grand paradigme macroéconomique prochain, dont l'apogée maximale expliquera, à son tour, la prochaine crise du capitalisme. Croissance et crises sont donc deux phénomènes étroitement dépendant l'un de l'autre.

En effet, si chaque grande crise structurelle est le moment opportun pour changer de cap en réformant profondément le modèle macroéconomique jusque-là en vigueur, alors il semble historiquement démontrable que chaque nouveau modèle macroéconomique qui succède au précédent, doit à la fois sa naissance, ses innovations et sa publicité, à l'ampleur de la crise qu'il est censé résorber. Le keynésianisme, c'est-à-dire, la pensée de John Maynard Keynes conceptualisée par l'économiste britannique Beveridge, est le paradigme célèbre qu'il est aujourd'hui, parce que, face à la profondeur des récessions économiques et sociales entraînées par la crise des années 1930, le paradigme ultralibéral en

¹ Cité par Rosier, p.15.

application depuis la période de dominance du capitalisme en Angleterre au seuil du XIX^{ème} siècle, nécessitât un grand changement à la fois qualitatif et quantitatif de ses objectifs, instruments et institutions. La célébrité du keynésianisme résulte donc autant de la pertinence de ses analyses et recettes, que du paradigme ultralibéral qui entraîna la grande dépression et donna ainsi à Keynes la possibilité d'être audible.

D'après la lecture que Karl Polanyi (1945) fait de la crise de 1929, le marché autorégulateur, une fois devenu l'instance centrale dans la régulation des systèmes sociaux, désencastra complètement l'économie du reste du corps social et transforma, à son apogée, la terre, le travail et la monnaie en marchandises fictives. Cette dynamique enclenchée par le soutien politique des Etats, était donc celle qu'il fallut ralentir et inverser après l'éclatement de la crise en 1929 suite à un *krach* boursier. En conséquence, la main invisible et ses théoriciens qui, avant 1929, avaient pignon sur rue, étaient désormais cloués au pilori par le modèle keynésien et ses adeptes. Ceux-ci soulignèrent que les *market failures* étaient supérieurs aux *state failures* et annoncèrent, *grosso modo*, leurs prescriptions de politique économique en trois principes : lutter contre le chômage, non par une baisse des salaires, mais par la pratique du déficit public ; pratiquer une politique modérée de taux d'intérêts afin d'éviter l'excès d'épargne et doper l'efficacité marginale du capital ; recourir aux dépenses publiques pour compléter l'insuffisance des investissements privés par rapport à l'offre de travail des ménages. Le keynésianisme entérinait donc un moment doctrinal qu'on peut considérer comme celui du *goodbye la main invisible and welcome the state*.

Il faut cependant signaler que le keynésianisme, comme toute pensée, est composite. Il peut signifier à la fois au moins quatre réalités différentes : d'abord la conceptualisation par Beveridge de la pensée keynésienne, ensuite un appareil conceptuel hérité par Keynes de Marshall et de Malthus², puis une méthode d'analyse macroéconomique et, enfin, une prise de position en matière de politique économique, consistant à soutenir que l'économie de marché est susceptible de connaître des défaillances de fonctionnement auxquelles l'Etat peut apporter un remède (Amougou 2009 ; De Vroey, 2009).

1.1- La contre-offensive anti-keynésienne dès 1930

Lorsqu'on analyse le changement de modèles macroéconomiques d'une crise à une autre, ce qui s'affronte dans les débats entre experts sur les plateaux de télévisions ou au sein des universités, est très souvent le résultat des conflits paradigmatiques entre les oppositions et les filiations entendues comme traits fondamentaux des « pulsations » qui rythment l'histoire des sciences économiques. De même, ce ne sont pas seulement, d'après la célèbre formule de l'économiste de Cambridge, les idées développées par quelques économistes d'un passé reculé qui conditionnent les décisions présentes des hommes politiques, mais aussi, les débats de société que suscitent une conjoncture sociopolitique et économique spécifique.

Il apparaît ainsi trois constats : premièrement, les milieux académiques et leurs acteurs sont très souvent influencés par la conjoncture ambiante et le débat de société qu'elle entraîne. Deuxièmement, la science et la recherche n'y sont pas seulement faites pour la science, mais aussi pour alimenter *la boîte à outils* ou *la boîte à arguments* de son camp paradigmatique. Troisièmement, lorsque c'est un modèle ultralibéral qui entre en crise, les adeptes du libéralisme régulé critiquent la main invisible et justifient sans limites le rôle important de l'Etat. Par contre, les pleins libéraux critiquent l'interventionnisme étatique et encensent de façon exponentielle le marché, une fois que c'est un paradigme interventionniste qui connaît la crise.

² Le concept de *demande effective* est par exemple de Thomas Robert Malthus, l'un des premiers, avec Karl Marx, à conceptualiser les crises du capitalisme.

L'écran paradigmatique qui semble ainsi se dresser entre le scientifique et l'analyse du réel, peut constituer un véritable obstacle à la recherche de solutions aux vrais problèmes induits par une crise économique, étant donné que la recherche a très souvent pour but, par réflexe quasi pavlovien, de combattre le modèle adverse, au lieu de résoudre les problèmes concrets sur le terrain. Ce qui rythme le chassé croisé paradigmatique par crises du capitalisme interposées, semble plus être les conflits entre leurs modèles d'analyse, que la capacité du modèle suivant à résoudre les carences du précédent révélées par sa crise. Réalité qui participe à la résurgence des mêmes types de crises car le nouveau paradigme gagne, non parce qu'il peut éviter la crise qui lui donne son crédit, mais parce que les circonstances l'aident à vaincre le modèle rival. D'où une incapacité chronique à tirer les leçons du passé, tant au lieu de permettre à la réalité d'interroger son paradigme, on cherche à transformer cette réalité par celui-ci (Krugman, 2000 ; Amougou, 2010).

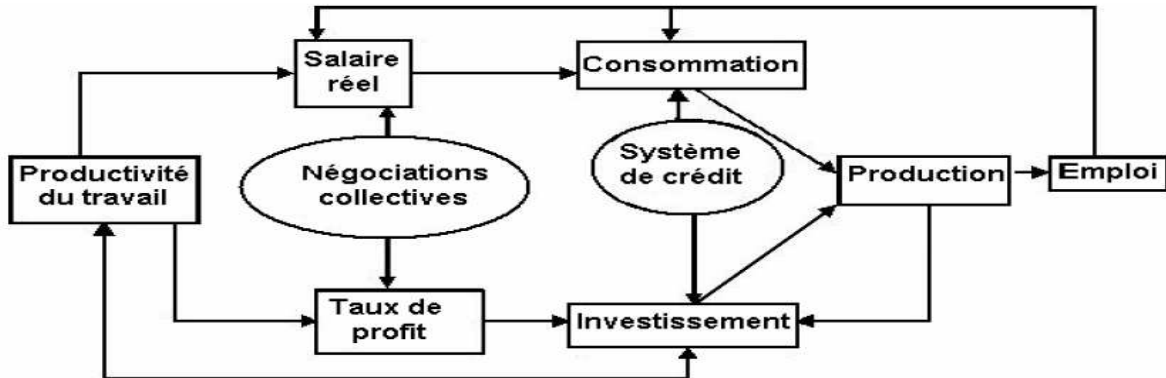
C'est ce qui s'est passé avec le keynésianisme dès les années 1930. De 1945 à 1970, les constats ci-dessus peuvent être mis en évidence dans l'opposition paradigmatique entre keynésiens et pleins libéraux. Pendant que la politique keynésienne est appliquée avec succès de 1945 à 1970, il y a une contre-offensive intellectuelle qui s'organise dès 1938 avec l'organisation à Paris du *Colloque Walter Lippmann*. Ce colloque, deux ans seulement après la publication de *La Théorie générale* de Keynes, va réunir des journalistes et des universitaires dont Friedrich Von Hayek et Ludwig Von Mises, autour de l'analyse du collectivisme incluant à la fois les régimes nazis, fascistes, soviétiques et aussi la nouvelle doctrine keynésienne. Le colloque fut conclu par la décision de combattre l'orthodoxie keynésienne par *la création d'un centre international pour la rénovation du libéralisme* (Dixon, 1998, p.7). Après la guerre les *think tanks* ou centres de recherches qui se créent à cet effet, sont la société du Mont-Pèlerin, la *London School of Economics*, la Fondation Saint-Simon, l'*Institute of Economics Affairs* et l'*Adam Smith Institute*.

Ces centres de recherches reçoivent, non seulement les financements des milieux d'affaires, mais vont aussi s'adosser, tant sur des journalistes et leurs organes de presse, que sur un réseau informatique néolibéral, *StateNet*, basé aux USA. Milton Friedman et, plus tard, Lucas, autres ultralibéraux et prix Nobel, vont largement alimenter les innovations théoriques de ces *think tanks*. Ils mettent en place une réflexion scientifique contre le modèle de Keynes qu'Hayek, dans son ouvrage, *La route de la servitude* parut en 1944, compare aux prémisses du collectivisme. Dans le même élan, Milton Friedman fera paraître *Capitalisme et Liberté* en 1962. Cependant, vu que le modèle keynésien n'avait pas encore de faille pratique et qu'il avait entraîné la prospérité des Trente Glorieuses, il fallait attendre la conjonction de trois paramètres conjoncturels pour assurer le triomphe du néo-libéralisme. Autrement dit, les anti-keynésiens avaient besoin d'une crise du modèle keynésio-fordiste, d'une classe politique séduite par les avancées théoriques des pleins libéraux, des milieux d'affaires et des institutions internationales prêtes à financer les nouvelles politiques libérales et, enfin, d'un paradigme néolibéral déjà construit par eux.

1.2- Du keynésianisme au paradigme néolibéral des années Reagan et Thatcher

Avant les années septante, seul le paradigme néolibéral est déjà prêt. Les trois autres paramètres conjoncturels nécessaires au changement de paradigme, vont commencer à poindre à l'horizon dès les années septante ou le modèle keynésio-fordiste commence à montrer des signes d'essoufflement. La crise se concrétise en effet par la montée des déficits publics, les effets récessifs des deux chocs pétroliers, de la baisse de la croissance et de la montée du chômage qui entament les compromis institutionnels à la base des cercles vertueux de la croissance fordiste (voir schéma 1).

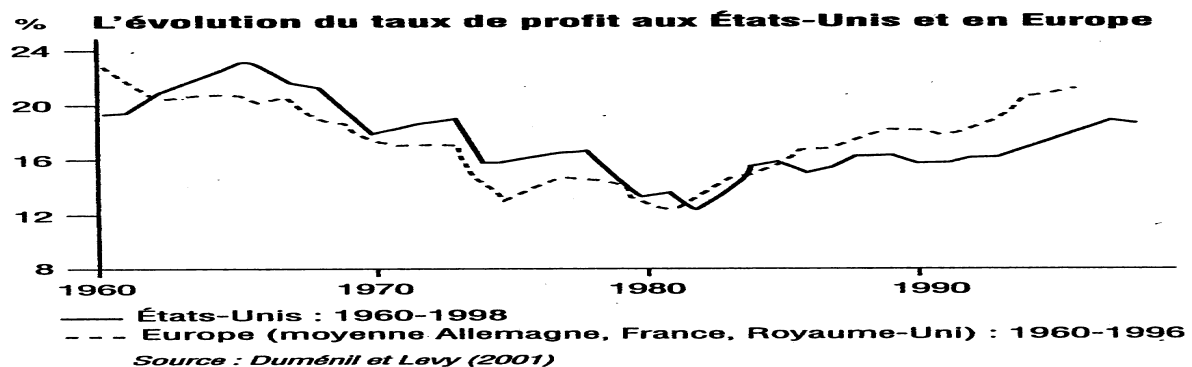
Schéma 1 : Le cercle vertueux de la croissance fordiste



Source : Aglietta (M.), 2001, « Du capitalisme fordiste au capitalisme patrimonial », *Problèmes Économiques*, n° 2704-2705, pp. 4-7.

Le soutien des politiques sera acquis dès l'arrivée au pouvoir dans les années 1980, de Reagan et Thatcher, tous séduits par les idées des pleins libéraux. En outre, les milieux d'affaires dont les profits sont en chute libre (voir graphique n°1), puis le FMI et la BM soutiennent aussi le nouveau modèle en gestation.

Graphique n°1



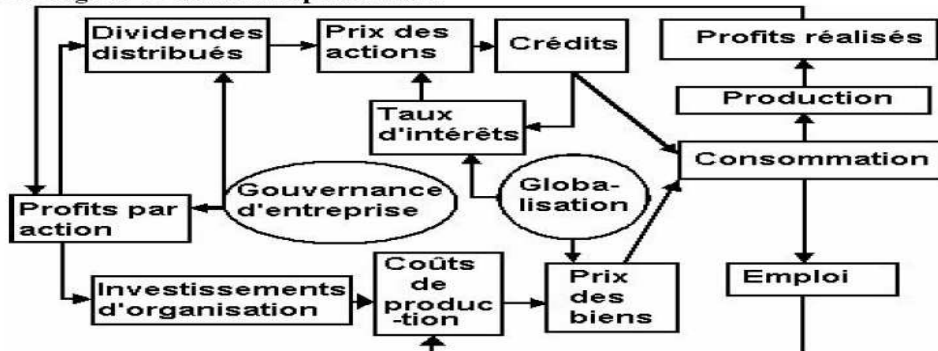
En conséquence, le paradigme keynésien sera supplanté dans toutes les sphères par ce que certains vont appeler *la révolution conservatrice*. Si le pays qui entre le premier en crise est généralement, mais pas toujours, celui dont l'économie est dominante (« pays-guide »), c'est le pays qui connaît la crise la plus profonde du keynésianisme, c'est-à-dire la Grande-Bretagne des années septante, qui porte l'estocade la plus violente au modèle keynésien. Dès lors, le monde anglo-saxon promeut un modèle de développement dont les grandes articulations sont :

- Contres l'Etat providence : l'Etat est un mauvais gestionnaire à mettre de côté. Le marché doit fonctionner seul. Il permet une allocation efficace des ressources.
- Contres les impôts progressifs : les analyses montrent que ce sont les riches qui investissent car les pauvres consomment ce qu'ils gagnent. Les pauvres font baisser le taux d'épargne mondiale. Afin de préserver les capacités de relance, l'argent doit aller vers les riches. De même, « trop d'impôts tue l'impôt » comme le dira l'économiste de l'offre Arthur Laffer dont la courbe traduisant ce phénomène porte le nom.

- Contres les syndicats : Hayek souligne que le syndicat crée le chômage et empêche la fluidité des travailleurs au sein du marché de travail.
- Pour une conception restrictive du citoyen qui doit satisfaire sa demande en biens publics et privés. L'Etat assure l'offre des biens publics et le marché celle des biens privés. C'est l'heure du *citoyen-consommateur* proche de l'*homoeconomicus*.
- Pour l'économie de l'offre : il faut libérer l'offre. Keynes promeut la régulation. Celle-ci est accusée de bloquer l'offre par une sédimentation de règles et des coûts de transaction. Par ailleurs, ce modèle soutient qu'il suffit de baisser les salaires et les autres prix pour que le problème d'une insuffisance de la demande effective disparaisse de lui-même.

Après le *goodbye la main invisible and welcome the state* des Trente Glorieuses, on revenait à nouveau, dans les années 1980, au moment paradigmatique du *welcome la main invisible and goodbye the state*. Le monde était désormais à l'heure de ce que Michel Aglietta appelle « le régime de croissance patrimonial » avec pour moteurs, les marchés financiers, la globalisation, la gouvernance d'entreprises et les actionnaires (voir schéma 3). Autant la mise en place de ce nouveau paradigme a pris du temps, autant le précédent compromis historique consistant à lier, dans le moyen et le long terme, le taux de profit à l'élévation du taux de salaire et à la réduction du chômage, a pris du temps parce que construit par tâtonnement et de façon conflictuelle après 1930.

Schéma 3 : Le régime de croissance patrimonial



Source : Aglietta (M.), 2001, « Du capitalisme fordiste au capitalisme patrimonial », *Problèmes Économiques*, n° 2704-2705, pp. 4-7.

II- Les divergences paradigmatiques sur les causes, la nature et les moyens de sortie des crises de 1929 et de 2007

Les causes des crises de 1929 et de l'été 2007, changent selon que l'analyse est faite sous contrainte du paradigme du plein libéralisme (marché autorégulateur), ou du paradigme de l'interventionnisme étatique de type keynésien (libéralisme régulé). Cette mise ensemble des deux crises est liée au fait qu'elles sont très souvent comparées par les analyses contemporaines. Paul Krugman déclarait par exemple le 18 novembre 2010 à l'Université Catholique de Louvain, lors d'une conférence sur la crise : « Dès Avril 2008 et durant les mois qui ont suivi, le chemin emprunté par l'économie mondiale a été exactement le même que celui emprunté en 1929. Dans les deux cas, c'est le plongeon, mais après 12 mois, les deux histoires ont commencé à diverger. Heureusement nous avons évité la réplique complète, ce qui nous aurait amené à

*l'effondrement total*³. »

II.1- Les explications des pleins libéraux et leurs limites

➤ **Les explications des pleins libéraux**

Les pleins libéraux avancent comme principale cause, tant de la crise de 1929, que de celle de l'été 2007, l'interventionnisme étatiques qui empêche les marchés d'être autorégulateurs. Cette affirmation de Milton Friedman sur la Grande Dépression des années 1930 (Krugman, 2000 ; De Vroey, 2009), est reprise aujourd'hui, entre autres, par un économiste comme Pascal Salin dans son ouvrage *Revenir au capitalisme pour éviter les crises* paru en 2010. Cette cause principale qui rappelle l'éternel débat paradigmatique *market regulation versus state regulation*, se décompose en plusieurs sous causes : la politique monétaire des banques centrales (FED pour Grande Dépression et subprimes, puis FED, BCE et Banque centrale japonaise pour la crise des subprimes) ; l'excès de réglementations uniformes et la politique d'accès à la propriété menée par le gouvernement américain.

En ce qui concerne la politique monétaire, Milton Friedman, dans son livre *L'histoire monétaire des Etats-Unis*, soutient que la crise des années trente n'était pas, comme le pensaient les keynésiens, la manifestation d'un échec à grande échelle du fonctionnement de l'économie de marché, mais, plutôt, la perturbation des forces de reprises autonomes du marché, par la FED qui, au lieu de mener une politique monétaire expansive, avait mis en place une politique monétaire restrictive pour résorber une crise boursière aux USA lors des premières décennies de 1930. Autrement dit, le coupable c'est une erreur de politique économique et donc l'Etat, en lieu et place du marché. « *The myth that laissez-faire is responsible for our present crisis* » que publie Reisman en 2008, montre que cette analyse friedmanienne sur les causes de la Grande Dépression, se réactualise aujourd'hui pour expliquer la crise des crédits hypothécaires. C'est ainsi que la politique monétaire de la FED est clouée au pilori par Pascal Salin (2010), qui l'accuse d'avoir installé une instabilité économique par une politique de taux d'intérêts discrétionnaire, laquelle a induit un régime de croissance instable dans l'économie mondiale. Sont aussi pointées du doigt accusateur, les banques centrales européenne et japonaise pour avoir appliqué la même politique de perturbation des forces du marché que la FED.

Pour ce qui est du trop plein de réglementation, les pleins libéraux avancent l'idée selon laquelle celle-ci empêche à la discipline de marché de sélectionner, dans une espèce de combat darwiniste, les meilleurs acteurs, les meilleures banques et les meilleurs produits financiers. En demandant aux banques de respecter des ratios prudentiels identiques en termes de fonds propres, et en évaluant leurs actifs aux valeurs du marché (*mark-to-market*), les autorités publiques ont entraîné trois effets pervers : Premièrement, la non prise en compte du fait que les banques peuvent perdre ou gagner dans cette méthode étant donné qu'il existe deux prix pour un actif, le prix de marché de court terme et le prix de marché de long terme. Deuxièmement, au plus haut de la bulle financière, ce prix est surévalué et génère une valeur fictive, alors qu'il est sous évalué quand la bulle explose. Troisièmement, construire des ratios de fonds propres a placé les banques dans un cercle vicieux : il fallait vendre des actifs pour les constituer, or plus elles en vendaient plus leurs prix baissaient et plus elles en vendaient encore avec décote en entrant ainsi dans un cycle de pertes cumulatives.

L'autre raison qu'avancent les pleins libéraux est la politique de logement menée aux États-Unis par un

³ Traduit de l'anglais au français par le service de traduction de l'Université Catholique de Louvain (UCL).

arsenal législatif⁴ destiné à faciliter l'accès des classes démunies à la propriété. D'après les pleins libéraux, ce cadre législatif contraignant, a empêché aux banques de discriminer leurs clients en fonctionnant librement. En conséquence, les banques n'ont pas pu jouer leur rôle d'institutions réalisant des économies d'échelles dans la collecte et la gestion de l'information afin d'éliminer les asymétries *ex ante* et d'exclure, par rationnement du crédit, les clients avec un fort risque de défaut potentiel. Autrement dit, les comportements individualistes, opportunistes et la recherche effrénée du profit des certains acteurs (banquiers, traders, actionnaires, agences de notation...), qui sont avancés comme causes de la crise des *subprimes*, sont, d'une part, des conséquences d'une (sur)réglementation empêchant à la concurrence de séparer « le bon grain de l'ivraie », mais aussi, le résultat d'une couverture publique assurée, notamment par l'Etat américain, aux transactions risquées grâce aux fonds fédéraux affectés à Fannie Mae et Freddie Mac. C'est cette couverture publique qui aurait entraîné une accumulation de décalages entre la sphère réelle et la sphère financière, au point de constituer le risque systémique que les ajustements automatiques du marché autorégulateur pouvaient éliminer sans crise profonde. De façon logique, sortir de la crise, pour les pleins libéraux, consiste à laisser les marchés fonctionner librement.

➤ **les limites des explications des pleins libéraux**

Si les pleins libéraux, malgré eux, sont en train de démontrer la thèse de James Kenneth Galbraith dans *l'Etat Prédateur* (2009), à savoir que le néolibéralisme n'a jamais été réellement appliqué ni par Reagan, ni par George Bush, alors leurs principales limites sont de trois ordres.

Dans un premier temps, il est fondamental de savoir que les pleins libéraux raisonnent suivant un modèle qui n'existe que dans les manuels universitaires, et non dans la réalité : le marché de concurrence pure et parfaite. C'est dans ce cas d'école que les forces de rebond d'un marché autorégulateur, permettent à tout décalage de se résorber de lui-même sans « casse sociale », ni conséquences politiques connexes. En conséquence, la crise est impossible chez les pleins libéraux, étant donné que l'équilibre est automatique dans le modèle néoclassique où, seuls des facteurs exogènes, peuvent en être à l'origine. Suivant ce raisonnement, la crise ne peut être qu'un phénomène conjoncturel sans aucun rapport avec la structure de fonctionnement de l'économie de marché. Cependant, et cela n'est mentionné par aucun d'eux, pour que ce mécanisme des forces automatiques de rappel puisse jouer, il faut que l'information soit complète et parfaite, qu'il y ait libre circulation des facteurs de production, que les prix soient flexibles et qu'aucun monopole n'existe. Ce qui est encore loin d'être le cas sur la terre des hommes.

Dans un deuxième temps, les pleins libéraux, enfermés dans ce modèle fictif, ne se rendent pas compte que l'économie de marché n'est pas une organisation naturelle ou spontanée. Elle a besoin de planification (inventaires des ressources, arbitrages, instruments, objectifs, horizons temporels, décisions...), d'un ensemble de règles et d'institutions incrémentales sans lesquelles elle ne peut, ni exister, ni fonctionner. Sous ces conditions, parler de la réglementation étatique comme étant la principale cause des crises de 1929 et 2007, est tout simplement scier la branche réglementaire et institutionnelle sur laquelle l'économie de marché est assise. D'où l'énorme biais entre théorie et réalité, dans la mesure où les pleins libéraux, avec le complexe de supériorité de leurs modèles mathématiques, renversent la démarche scientifique en ce sens qu'ils veulent que ce soit la réalité qui se transforme suivant l'ordre interne de leurs modèles

⁴ Le Home Mortgage Disclosure Act de 1974; Le Community Reinvestment Act de 1977; Le Tax Reform Act de 1996; Le renforcement du Community Reinvestment Act en 1995 et en 2002 parce qu'on veut mettre en place une politique d'accès équitable au crédit.

(Krugman, 2000 ; De Vroey 2009 ; Amougou, 2010).

Dans un troisième temps, l'économie ne se pratique pas dans un vide social et politique. Une des lectures qu'offre en effet *La Grande Transformation* de Karl Polanyi (1945), est que c'est un processus politique qui désencastré l'économie avant 1929, et que c'est aussi un processus politique qui met en place les régulations après la Grande Dépression, période où les forces autonomes de rappel que vantent les pleins libéraux, n'ont jamais pointé le bout de leur nez pour sortir le monde de la crise. En conséquence, la misère sociale fut exécration au point de raviver des extrémismes sur le plan politique : le résultat fut une guerre mondiale aux conséquences sans communes mesures avec les effets d'une inflation ou d'un déficit public. Aussi, quand Paul Krugman (2010) dit : «... *Heureusement nous avons évité la réplique complète de 1929, ce qui nous aurait, dans le cas contraire, amené à l'effondrement total* », il rappelle aux pleins libéraux qu'il est très peu rigoureux et irresponsable de séparer l'économie, non seulement du social, mais aussi du politique.

II.2- Les explications des libéraux interventionnistes et leurs limites

➤ **Les explications des libéraux interventionnistes**

Autant l'équilibre automatique des marchés est le postulat de base sur lequel s'adosent les pleins libéraux, autant les libéraux interventionnistes ont aussi un grand principe de base issu de la *Théorie Générale* de Keynes: le jeu libre des forces du marché ne conduit pas à un équilibre optimal. L'économie de marché est susceptible de connaître des défaillances et de bloquer le système dans *un trend* déflationniste cumulatif avec apparition du chômage involontaire. L'Etat peut y remédier.

En conséquence, le modèle d'accumulation patrimonial (schéma 3) est la principale cause de la crise des *subprimes*. Ce sont, d'une part, la déréglementation tous azimuts de la sphère financière (les 3 D de Bourguinat), les excès du pouvoir donné aux actionnaires par rapport aux travailleurs et, d'autre part, la sous-traitance de crédit par les opérations de titrisation, qui sont les principales causes de la crise des *subprimes*. Sont particulièrement incriminés, non seulement la globalisation financière qui aurait complètement déconnecté la sphère réelle de la sphère financière tout en autorisant un grand développement des paradis fiscaux (*shadow financial system*), mais aussi le modèle *originate and distribute* à la source d'une titrisation rentière (Amougou, 2010). Le modèle *originate and distribute* a fondamentalement remanié l'activité de crédit depuis une vingtaine d'années en segmentant le processus en plusieurs étapes distinctes gérées par des organisations spéciales. Un *broker* approche le client (activité commerciale qui peut aussi être assurée par les commerciaux de la banque qui arrêtent le contrat avec le client). La créance ne reste cependant pas obligatoirement dans le bilan de la banque. Elle peut être regroupée avec d'autres dans un fonds communs ayant vocation à être vendu à des investisseurs sous formes de valeurs mobilières : c'est la titrisation. Ce mécanisme, malgré le fait qu'il ne soit pas négatif dans l'absolu, a entraîné, tant une hausse de la vulnérabilité des banques en les amenant à détenir très peu de fonds propres, qu'une complexification des interdépendances et des rôles entre banques, clients, *broker*, fonds d'investisseurs institutionnels et marchés financiers. D'où une dissémination exponentielle des risques dans une chaîne d'interdépendances où personne ne sait qui en est le responsable final.

En outre, le fait d'appliquer la méthode comptable *mark-to-market* a perdu de vue que les ratios Loan/Value et Actifs/Fonds propres (levier d'endettement), peuvent présenter une attractivité positive pour le système bancaire en période de gonflement de la bulle financière, alors qu'ils le fragilisent immédiatement dès l'éclatement de celle-ci où ils baissent drastiquement, sachant que, dans ce marché

spécial, l'offre est fonction décroissante du prix et la demande fonction croissance du prix des actifs. En conséquence, ces ratios qui, en période d'expansion agissent comme des multiplicateurs de l'activité bancaire, agissent aussi comme des multiplicateurs de la fragilité bancaire en période de récession (Amougou, 2009).

Au bout du compte, il apparaît que pour les libéraux interventionnistes, le modèle *originate and distribute* a développé une pratique rentière de la titrisation. Celle-ci a renforcé artificiellement le levier d'endettement et la dissémination de mauvais risques par la formation de la bulle financière qui, lorsqu'elle a explosé, a entraîné une crise systémique à l'échelle mondiale, étant donné l'interdépendance entre places financières et banques à l'heure de la globalisation financière. D'où la séquence, crise bancaire, crise financière, crise économique, récession économique et crise sociale. Apparaît ici le lien avec les causes avancées pour expliquer la Grande Dépression de 1930. Elle aussi succédait à un modèle économique ultra libéral et à un Krach boursier de très grande ampleur après une période d'euphorie financière.

Ce n'est pas seulement la séquence technique ci-dessus qui est mise en cause, mais aussi la moralité des capitalistes et l'essence même du capitalisme. Les bonus exorbitants des traders, les parachutes dorés des grands patrons et les stocks option deviennent la racine même du caractère chaotique d'un système dont la prospérité, d'après *La Théorie des sentiments moraux* d'Adam Smith, est tributaire de la recherche effrénée du profit personnel, de l'égoïsme et de la vanité. Ce sont ces valeurs fondamentales du système capitaliste qui auraient entraîné que les populations américaines, incapables de vivre décemment avec leurs faibles salaires, se dopent au crédit bancaire. La faute revient donc ici totalement aux marchés qu'on avait crus dogmatiquement autorégulateurs et capables de neutraliser ou d'annuler les risques. De ce fait, la crise est structurelle et non conjoncturelle comme le pensent les pleins libéraux : il faut changer de modèle par des réformes structurelles qui prennent du temps.

Si les moyens de sortie de crise des pleins libéraux s'inspirent des développements théoriques des monétaristes et des économistes de l'école autrichienne, ceux proposés par les libéraux interventionnistes s'inspirent naturellement de *La Théorie Générale*. D'où la publication en 2009 de *Keynes, The Return of the Master* par Robert Skidelsky. Ouvrage qui montre que les thèses keynésiennes sont de nouveau en vogue. Dans cette veine, se développent des mesures prévisionnelles, régulationnelles et structurelles. Sur le plan prévisionnel se démarquent le contrôle des agences de notation, des paradis fiscaux et l'instauration des contrôles macro prudentiels et micro prudentiels (voir conseil européen). Les mesures régulationnelles sont, entre autres, l'imposition des réserves en capital qui reflètent le risque ; le contrôle public de l'évaluation des risques ; la nationalisation de certaines banques comme en Angleterre ; les interventions des banques centrales par *l'open market* ainsi que les plans de relance, non seulement par les investissements, mais aussi par l'augmentation de la demande effective. Les mesures structurelles sont la séparation entre banques d'intérêts publics concentrées sur les activités bancaires de base, et les autres institutions bancaires sur lesquelles les Etats n'ont aucun engagement. Parmi ces mesures structurelles, sont avancées la diminution de la taille des banques systémiques afin, non seulement d'éliminer le phénomène *too big to fail*, mais aussi, pour réduire leurs profits desquels dépendent les bonus exponentiels (Wyplosz, 2009). Les fonds propres doivent aussi être fixés qualitativement et quantitativement par rapport à la taille des banques. Paul Krugman (2010), conseille même au gouvernement démocrate du président Obama de ne pas avoir peur des déficits, tandis qu'ils demandent aux autres pays ne pas arrêter les soutiens publics aux économies qui risquent, dans le cas contraire, de replonger.

➤ **Les limites des explications des libéraux interventionnistes**

Les libéraux interventionnistes souffrent aussi du voile paradigmatique entre leurs propositions et la réalité

de la crise. Dire que le marché est totalement responsable de la crise des crédits hypothécaires, n'est pas absolument vrai. En affirmant le contraire, les libéraux interventionnistes nient, non seulement que le marché autorégulateur est une utopie, mais aussi que le modèle économique en crise est lui-même le résultat d'un encastrement politique étant donné que c'est un processus politique qui l'a mis en place dès les années 1980. Cet encastrement politique des pratiques financières mises en causes par les libéraux interventionnistes, peut aussi s'entendre comme leur inscription sur l'espace public depuis la même période (Lemaître, 2009). Il est donc important de prendre en compte le fait que les Etats et d'autres structures ont accompagné et même cautionné le modèle de croissance patrimonial. C'est le cas des agences de régulation comme la *Securities and Exchange Commission (SEC)* aux Etats-Unis, et la Commission des Opérations Boursières (COB) en France, qui ont failli dans leur rôle de contrôleuses des marchés financiers avec lesquels elles se sont retrouvées de connivence à plusieurs niveaux. De même, les banques centrales européenne, américaine et japonaise ont été interventionnistes pendant les périodes d'euphories financières. Ce qui veut dire que les causes de la crise résultent à la fois d'un processus politique et des échecs du marché.

Par voies de conséquences, les mesures proposées par les libéraux interventionnistes pour sortir de la crise, ne sont pas radicalement tirées de l'étude des causes réelles l'ayant entraînée étant donné que les erreurs ou le laxisme des régulateurs publics n'y sont pas soulignés. Leur faiblesse, comme celle des mesures des pleins libéraux, est que le paradigme inspire les solutions en lieu et place de la crise elle-même, de ses causes multiples et de ses conséquences. Tout se passe comme si, après avoir subi le modèle néolibéral depuis 1980, les libéraux interventionnistes profitent de l'aubaine que représente la crise des *subprimes*, pour « jeter le bébé avec l'eau du bain » étant donné que la différence n'est pas toujours faite entre les atouts d'un instrument financier en lui-même, et l'usage qu'en font ceux qui les utilisent. Le mouvement du balancier paradigmatique semble ainsi revenir globalement en faveur du *goodbye la main invisible and welcome the state* des années suivant la crise économique de 1929.

III- Au-delà des pleins libéraux et des libéraux interventionnistes : le caractère composite des grands paradigmes et le retour des économies mixtes

III.1- Le caractère composite des grands paradigmes

Les différents points précédemment analysés montrent que l'analyse de la crise et la recherche des solutions à celle-ci, gagneraient à se faire au-delà du combat paradigmatique qui privatise le débat dans un conflit d'écoles de pensée. Ceci peut être soutenu par le fait qu'une faiblesse commune aux pleins libéraux et aux libéraux interventionnistes, est le caractère non homogène de leurs groupes respectifs et donc de leurs recommandations.

En effet, parler de néolibéralisme ou de *régime de croissance patrimonial* consiste, généralement, à mettre dans le même sac, autant Milton Friedman et les monétaristes, que les économistes de l'école autrichienne comme Hayek ou encore les économistes de l'offre à l'instar de Laffer. C'est pourtant une grande erreur car, même si l'idéologie libérale consiste à dire globalement qu'il existe des forces autonomes de reprise économique, Il ne faut pas oublier que Milton Friedman et ses disciples croient en la politique monétaire à court terme et au rôle des banques centrales, lorsque les économistes de l'école autrichienne sont contres les banques centrales et toutes politiques monétaires et budgétaires accusées de déstructurer les rôles des prix relatifs réels dans leurs fonction de fournisseurs d'informations sur la quantité des biens disponibles et leurs coûts relatifs. Ces économistes de l'école autrichienne sont contres toute politiques monétaires qu'elles soient automatiques ou discrétionnaires, alors que Friedman et ses disciples tolèrent une politique monétaire automatique. La politique monétaire, selon l'école autrichienne, fournit aux acteurs économiques

une fausse information, étant donné qu'elle résulte d'une manipulation monétaire exogène aux réalités de l'économie. La théorie du cycle de l'école autrichienne et les économistes qui la partagent, se situent donc à la droite de Milton Friedman dont ils contestent les explications de la crise de 1929 (voir Salin 2010). Dans la mesure où Milton Friedman pensait que le marché autorégulateur signifiait, soit que les forces automatiques de reprise existent, soit que le cadre institutionnel mis en place par une régulation permet à celles-ci de réagir après une crise, alors d'autres pleins libéraux se situent à sa gauche. Ce sont par exemple ces économistes qui pensent que l'économie de marché requiert des préalables institutionnels et culturels et, de ce fait, peut connaître des défaillances nécessitant l'intervention de l'Etat pour permettre un retour de la concurrence (Rajan et Zingales, 2004).

Les libéraux interventionnistes ne sont pas moins hétérogènes. En dehors du fait qu'il faut se demander, comme le fait Touna Mama, si Keynes était keynésien, il est crucial de remarquer que ce qu'on appelle actuellement politique keynésienne, est plutôt un *keynésianisme frelaté ou impur*. C'est, en effet, un cocktail sans grande cohérence entre le modèle didactique IS-LM de Hicks et Modigliani, le pragmatisme des hommes politiques, les diatribes anticapitalistes des économistes marxistes, les développements théoriques des néo-keynésiens comme Grégory Mankiw, Joseph Stiglitz ou Paul Krugman, et les analyses des économistes hétérodoxes comme Amartya Sen qui font partie du courant non moins hétérogène qu'est l'économie postkeynésienne. Donc, si on considère Keynes comme leur référence commune, certains, comme de nombreux néo-keynésiens, se situent à sa droite et d'autres, comme les postkeynésiens, se situent à sa gauche. A ceux-là, il faut ajouter les ONG et tous les acteurs du mouvement alter mondialiste au sein duquel une classification stricte serait assez large et difficile par rapport aux leçons de *La Théorie Générale*, vu qu'on y rencontre des anarchistes, des souverainistes, des écologistes et mêmes ceux qu'on appelle aujourd'hui les adeptes de « la frugalité heureuse » ou de « la simplicité volontaire » (décroissance).

II.2-Le régime d'accumulation qui se profile après la crise des *subprimes* : le retour des économies mixtes ?

Même si les pleins libéraux accusent les libéraux interventionnistes de vouloir porter atteinte à la liberté des sociétés, quand les libéraux interventionnistes accusent les pleins libéraux de vouloir soigner une hémorragie avec de l'aspirine, il est fondamental de souligner le fait qu'ils acceptent tous le modèle de l'économie de marché. Ils sont tous dans le même modèle et tout n'est finalement qu'une question de détails et du degré de libéralisme des uns et des autres. Keynes écrit son livre en 1936 parce qu'il veut sauver l'économie de marché en affirmant qu'elle n'est pas parfaite et qu'elle a besoin de l'Etat pour se relever et continuer sa route. En dehors de certains alter mondialistes qui veulent la fin de l'économie de marché, tous les autres libéraux interventionnistes veulent plutôt l'améliorer et non en sortir. Par exemple, Milton Friedman et ses disciples se situent dans un même modèle de marché que les économistes qui l'attaquent à sa droite comme ceux de l'école autrichienne ou encore ceux qui remplacent le mot crise par celui de fluctuation conjoncturelle (Lucas, Prescott, Barro, Sargent...). Ceci dit, si nous considérons John Maynard Keynes et Milton Friedman comme les pivots théoriques dominants des débats actuels, tous les autres économistes qui se situent à leur gauche et à leur droite, sont dans une situation de marges par rapport à ces deux centres. Ces marges peuvent être dites internes au même paradigme d'économie de marché et non externes à celui-ci.

L'examen des mesures de relance prises et des réformes annoncées, semble le confirmer, étant donné qu'il ne montre pas une sortie de l'économie de marché, mais un modèle futur d'accumulation qui semble augurer d'une économie mixte. Des penseurs, des mouvements associatifs et des hommes politiques de premier plan (Obama, Sarkozy, Merkel, Brown...) parlent de plus en plus de la moralisation du capitalisme

et du retour de l'Etat et du FMI en tant que régulateurs. Le passage de l'ancienne stratégie occidentale à la nouvelle se présente comme l'indique le tableau 2 ci-dessous.

Tableau 2 : La nouvelle stratégie occidentale après la crise des subprimes : passage d'une économie de marché à une économie mixte ?

	Positionnement doctrinal induit par la crise des subprimes	Compromis institutionnels et stratégiques contestés	Nouveaux compromis institutionnels et stratégiques qui se profilent
Marché	Non parfaits : Contestation et rejet du Consensus de Washington	Le marché assure une harmonie spontanée des intérêts (apurement permanent et optimal des offres et des demandes)	Bienfaits de la régulation étatique de l'économie et de la finance
État	Nécessaire en économie	Mauvais gestionnaire par rapport au marché	-Doit réguler le marché -Retour de la planification du développement par les plans massifs de relance
Temps et Écologie	Court terme rejeté et écologie reconnue centrale pour l'avenir	Les marchés vont résoudre les problèmes écologiques	Le long terme des investissements et la croissance verte
Système financier	Libéralisation financière pas toujours positive pour le développement	-Finance directe sans contrôle et système financier fantôme (<i>Shadow financial system</i>) -Produire de l'argent avec de l'argent	Systèmes financier régulés par des instances spécifiques et contrôlés par les pouvoirs publics
Politique monétaire	Pas suffisante toute seule	Les politiques monétaires et budgétaires ne servent à rien (anticipation rationnelles des agents)	La politique monétaire et la politique budgétaire doivent se compléter
Partage de la richesse entre capital et travail	Injuste et peu équitable	-L'extrême pouvoir des actionnaires -Les travailleurs comme variable d'ajustement en période de crise	-Plafonnement des salaires des dirigeants et des grands patrons -Taxation sévère des parachutes dorés
Paradis fiscaux	Participent aux déséquilibres entre la sphère financière et la sphère réelle	Ne sont pas contrôlés par nature	-Doivent coopérer avec les États lorsque ceux-ci demandent des informations
Bonus	Encouragent des prises de risques extrêmes par appât du gain	-Les banques paient leurs meilleurs experts par des primes sans limites qui s'ajoutent aux salaires de base	-Taxer les bonus et les banques
FMI	-sortir du dogmatisme des politiques ultra libérales, c'est-à-dire du prêt-à-porter économique des années 1980-2000	-Diminution et dénaturation de son rôle de Bretton-Wood en 1944 en 1971 (abandon de l'étalon or) et 1973 (passage des changes fixes aux changes flexibles)	-Renforcement de son rôle dans la régulation économique, financière et bancaire ; -Augmentation de ses moyens
Gouvernance de l'économie mondiale	Très utile pour éviter les crises de l'ampleur de celles de 1929 et de l'été 2007	Elle est assurée par les marchés qui ont toujours raison et sont parfaits	-Le G20 peut l'assurer à condition de s'élargir aux pays du Sud et à d'autres problèmes

Source : AMOUGOU (T.), 2009, « Quels modèles de développement pour demain à l'examen des causes et des conséquences de la crise des subprimes au Nord et au Sud? », Conférence au Centre Placet de Louvain-la-Neuve, jeudi 17 mai 2009, Belgique.

Conclusion

Dans une conjoncture où le moment doctrinal du *goodbye la main invisible and Welcome the state once more*, a de nouveau le vent en poupe, les pleins libéraux sont sur la défensive et contre-attaquent déjà comme le prouvent les récentes publications de Barro (2009), de Salin (2010) et la réédition en 2010 de *Capitalisme et Liberté* de Milton Friedman. Les conservatismes demeurent et le monde risque, une fois de plus, de ne pas tirer les vraies leçons de la crise des crédits hypothécaires. En effet, les pleins libéraux pensent toujours que les marchés sont parfaits, équitables, efficaces et en concurrence pure et parfaite, quand les libéraux interventionnistes continuent de considérer les gouvernements comme des entités constituées d'individus désintéressés, éclairés et obsédés par l'intérêt général. En conséquence, l'Etat et le marché sont abordés dans une perspective mutuellement excluante, alors qu'ils devraient l'être dans une perspective de responsabilité conjointe, de complémentarité et parfois de division du travail, en se basant sur leurs atouts et leurs faiblesses par rapport aux objectifs d'une vie en société. Chaque paradigme attend un moment favorable à ses idées, pour porter l'estocade finale à son adversaire. Ainsi, le *Rethinking macroeconomic Policy* que vient de publier le FMI (Blanchard ; Dell'Ariccia ; Mauro, 2010), pose de bonnes questions, sans chercher les réponses à celles-ci au-delà des écoles. Au lieu de profiter de la réalité de la crise pour produire des enseignements sans barrières paradigmatiques, les conflits d'écoles de pensées ressurgissent. S'affrontent ainsi, le court terme et le long terme, l'analyse macro et l'analyse micro, les valeurs nominales et les valeurs réelles, la politique budgétaire et les politiques monétaires (discrétionnaires, automatiques ou pas du tout), la nature de la crise (structurelle, conjoncturelle ou de civilisation) et le type de relance (forces de reprise autonomes ou plan de relance, soutien aux banques puis retrait des Etats, relance de la demande effective ou non...).

Notre analyse confirme ainsi le fait que ce sont les combats entre les écoles de pensée et les soutiens qu'ils reçoivent, tant des conjonctures que d'autres acteurs extra académiques, qui font les grands paradigmes macroéconomiques, au sein desquels, la recherche ne se fait pas seulement pour la science, mais aussi pour défendre son idéologie. De ces dynamiques contradictoires et conflictuelles semblent naître une économie mixte où le marché et l'Etat auront chacun des rôles de complémentarités et des domaines de compétences exclusives. Il est dès lors important de signaler, non seulement que le politique a pour but de créer de nouveaux mondes par l'action, et que c'est toujours un processus politique qui met un système économique en place. Le plus important est peut être d'intégrer dans les analyses de la crise le fait que la finalité du système économique est d'être en cohérence et au service du type de société que l'on

veut bâtir pour soi et les générations futures.

Bibliographie

AGLIETTA (M.), 2001, « Du capitalisme fordiste au capitalisme patrimonial », *Problèmes économiques*, n°2704-2705, pp.4-7.

AMOUGOU (T.), 2009, « Attractivité positive versus attractivité négative des systèmes financiers libéralisés : une réflexion théorique sur le lien entre approfondissement financier et processus de développement en Afrique subsaharienne et en Occident », communication aux 25èmes Journées Scientifiques ATM 2009, ATTRACTIVITÉ, GOUVERNANCE ET DÉVELOPPEMENT, Luxembourg, les 3, 4 et 5 juin 2009.

AMOUGOU (T.), 2009, « Jalons pour une recomposition efficace des régimes d'accumulation africains au 21^{ème} siècle : bâtir entre répliques des savoir-faire pré coloniaux, évolutions du modèle dominant et innovations populaires », *African Prospective Africaine*, n°003-2009/2010, pp.59-112.

AMOUGOU (T.), 2009, « Quels modèles de développement pour demain à l'examen des causes et des conséquences de la crise des subprimes au Nord et au Sud? », Conférence au Centre Placet de Louvain-la-Neuve, jeudi 17 mai 2009, Belgique.

AMOUGOU (T.), 2010, *Dualisme financier et Développement au Cameroun : Une approche néobraudelienne et systémique*, thèse de doctorat, Presses Universitaires de Louvain, UCL.

BARRO (R.), 2009, "Voodoo Multipliers", *Economist' voice*.

COHEN (D.), 2006, *Trois leçons sur la société postindustrielle*, Paris, Seuil.

COHEN (D.), 2009, *La prospérité du vice. Une introduction inquiète à l'économie*, Paris, Albin Michel.

DE VROEY (M.), 2009, « Les libéralismes économiques et la crise », *Revue française d'économie*, 2 Volume XXIV, octobre 2009, pp.4-35.

DE VROEY (M.), 2009, « Les libéralismes économiques et la crise », *revue française d'économie*, n°2, volume XXIV, pp.4-37.

DE VROEY (M.), 2009, *KEYNES, LUCAS. D'une macroéconomie à l'autre*, Paris, Dalloz.

DIXON (K.), 1998, *Les évangélistes du marché*, Raison d'agir édition.

DUMENIL (G.) et LEVY (D.), 2001, *Une nouvelle phase du capitalisme*, Paris, Syllepse.

FRIEDMAN (C.), 2010, *Capitalisme et liberté*, Paris, LEDUC.S Éditions.

FRIEDMAN (M.) et SCHARTZ (A.J.), 1963, *Monetary trends in the United States and the United Kingdom. Their Relationship to Income, Prices and Interest Rates; 1867-1975*, the University of Chicago.

GALBRATH (J.K.), 2009, *L'Etat prédateur : Comment la droite a renoncé au marché libre et pourquoi la gauche devrait en faire autant*, Paris, Seuil.

HAYEK (F.), 2005, *La route de la servitude*, Paris, Puf.

INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2010, Research Department, *Rethinking Macroeconomic Policy* Prepared by Olivier Blanchard, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro

KEYNES (J.M.), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, trad. J. de Largentaye, Bibliothèque scientifique, Paris, Payot (première édition, 1969).

KLEIN (L.), 2009, *SUBPRIME. Origines de l'excès de risque et mécanismes de propagation*, Paris, Revue Banque Édition.

KRUGMAN (P.), 2000, *Pourquoi les crises reviennent toujours?* Paris, Seuil.

KRUMAN (P.), 2010, "Getting out of the crisis", conférence à l'Université Catholique de Louvain, 18 novembre.

LAVOIE (M.), 2004, *l'Économie postkeynésienne*, Paris, La découverte.

LEMAÎTRE (A.), 2009, *Organisation d'économie sociale et solidaire. Lecture de réalités Nord et Sud à travers l'encastrement politique et une approche plurielle de l'économie*, Thèse de doctorat, Faculté des sciences économiques, sociales et politiques, Presse universitaire de Louvain.

ORLEAN (A.), 2010, « La crise moteur du capitalisme », *Le Monde*, p.21.

POLANYI (K.), 1944, *La Grande Transformation*, trad. fr., Paris, Gallimard.

RAJAN (R.) et ZINGALES (L.), 2003, *Saving capitalism from the capitalists*, Crown Business.

REISMAN (G.), 2008, « The Myth that laisser-faire is responsible for our present crisis », Von Mises institute, *Mises daily article*.

ROSIER (B.), 2000, *Les théories des crises économiques*, Paris, la Découverte.

SALIN (P.), 2010, *Revenir au capitalisme pour éviter les crises*, Paris, Odile Jacob.

SKIDELSKY (R.), 2009, *Keynes, the Return of the Master*, Allen lane.

SMITH (A.), 1976, *La théorie des sentiments moraux*, PUF

TOUATI (M.), 2009, *Krach, Boom... et demain ? Pour enfin comprendre la crise et l'économie mondiale*, Paris, Dunod.

WYPLOSZ (C.), 2009, « Pour juguler la crise financière, ce sont les profits des banques qu'il faut contrôler, pas les bonus », *Le Monde*, p.23.