

Économie publique

Roger Guesnerie



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/annuaire-ehess/22031>

ISSN : 2431-8698

Éditeur

EHESS - École des hautes études en sciences sociales

Édition imprimée

Date de publication : 1 janvier 2013

Pagination : 530-531

ISSN : 0398-2025

Référence électronique

Roger Guesnerie, « Économie publique », *Annuaire de l'EHESS* [En ligne], | 2013, mis en ligne le 16 juillet 2015, consulté le 20 mai 2021. URL : <http://journals.openedition.org/annuaire-ehess/22031>

Ce document a été généré automatiquement le 20 mai 2021.

EHESS

Économie publique

Roger Guesnerie

Roger Guesnerie, *directeur d'études*

La coordination des anticipations : éléments d'une théorie des crises financières et des crises économiques

- 1 LE cours était consacré à une réflexion sur la théorie des crises économiques et financières. Il commençait par un rappel des événements : la crise financière, dont le début est habituellement associé à la faillite de Lehman Brothers en 2008, déclenche une crise économique de grande ampleur. La présentation est revenue sur les faits les plus significatifs sur les mécanismes à l'œuvre et sur les principales questions qui ont été soulevées. Cette présentation a constitué l'arrière-plan des développements du cours.
- 2 Le retour sur la théorie a été progressif. Point de départ, le modèle walrassien, d'abord dans sa version très générale et atemporelle associée aux noms de K. Arrow et G. Debreu. La version temporelle à la Malinvaud se décline autour de l'équilibre de prix de plans et d'anticipations de prix à la Radner : les marchés au comptant et les marchés financiers sont séquentiels, mais ces derniers restent éventuellement essentiellement complets et les anticipations sont « rationnelles ». Ces mondes simplifiés, métaphoriquement un jardin à la française pour le premier, un jardin à l'anglaise pour le second, restent des références incontournables pour comprendre les économies complexes dans lesquelles nous vivons, constituant un (inévitable ?) *camp de base de la réflexion*. Mettre dans une bonne perspective les questions soulevées par la crise passe par prise de distance progressive avec ce camp de base, prise de distance dont sont énumérées les diverses étapes.
- 3 Première étape, une incursion dans le monde des *bulles*. Commençant par un rappel des bulles célèbres, le cours a présenté la théorie canonique, (qui fait des bulles durables un

phénomène exceptionnel comme dans le cas de la monnaie-bulle du modèle de Allais-Samuelson), et mis en évidence ses présupposés sur la coordination et le traitement de l'information. Il a ensuite présenté une galerie de modèles qui font émerger des bulles temporaires, soit par relâchement des hypothèses sur la qualité de la coordination des prédictions et/ou sur la « connaissance commune » des fondamentaux.

- 4 Deuxième étape, *la monnaie*. Une incursion autour du jardin à l'anglaise du modèle canonique, celui de l'équilibre général inter-temporel, conduit à introduire et « démontrer » la règle de Taylor, qui a été la référence revendiquée des politiques de la plupart des banques centrales avant la crise. Mais en même temps le cours, revenant sur l'histoire de l'émergence du système bancaire moderne, en particulier au travers de l'histoire monétaire de l'Angleterre et des États-Unis, a mis en exergue la richesse des phénomènes à l'étude dont nos modèles, fussent-ils moins synthétiques que le modèle d'équilibre inter-temporel, rendent souvent mal compte. Quelques coups de projecteurs analytiques attestent cependant des progrès de notre compréhension d'événements comme les paniques bancaires.
- 5 Troisième étape, une discussion des problématiques les plus prometteuses pour l'analyse. Le cours a repris toute une série *d'analyses critiques de la coordination des anticipations*, qui constituaient le cœur du cours des années précédentes. Il a souligné à nouveau comment le point de vue dit « divinatoire » nous conduisait à une lecture profondément renouvelée de questions classiques en macro-économie et en finance (le problème de l'efficacité informationnelle par exemple), Le cours a aussi discuté des directions d'application les plus pertinentes de ce que l'on appelle parfois *la théorie de l'agence*, et qui renvoie à de nombreux travaux théoriques portant par exemple sur les asymétries d'information. On a montré comment nombre d'arrangements dans les champs monétaires et financiers, qu'ils concernent la liquidité, la solvabilité, reflètent les conditions contractuelles (gageabilité limitée, etc.).
- 6 Dernière étape, enfin, qui fait quitter les abords des jardins pour faire entrer dans un monde plus opaque, l'étude du marché boursier. Le cours a d'abord rappelé les principaux faits stylisés, la logique des théories qui s'essaient à en rendre compte, comme les nombreuses versions de la théorie de la valeur fondamentale. Il a mis en évidence l'échec relatif des explications (paradoxe de Shiller, énigme de la prime de risque excessive) et discuté les promesses des approches alternatives.

Publications

- Avec Fanny Henriët et Jean-Philippe Nicolai, « Trois questions épineuses à l'arrière-plan des politiques climatiques », *Annales d'économie et statistiques*, Hors-série, 2012, p. 21-55.
- Avec Nicholas Stern, « Introduction to the special issue on managing climate change », *Journal of Public Economic Theory*, vol. 14, n° 2, 2012, p. 189-196
- Avec Olivier Guéant et Jean-Michel Lasry, « Ecological intuition versus economic "Reason" », *Journal of Public Economic Theory*, *op. cit.*, p. 245-272.

INDEX

Thèmes : Économie