

# Notes pour de réception de prix

---

Permettez-moi de commencer par reconnaître, que même si le français n'est pas ma langue maternelle, j'ai une profonde admiration et du respect pour toutes les choses francophones. Mon fils a suivi sa scolarité au Lycée Français de Los Angeles et à L'École Française de Florence. Bien qu'il parle couramment avec un accent parisien, je regrette que ce ne soit pas le cas pour ma prononciation ce soir.

Je tiens à remercier encore une fois, Madame Allais, Professeur Munier, Paris Tech, les membres du Comité du Prix, et toutes les personnes présentes ce soir qui ont donné leur temps et leur soutien financier à la Fondation Allais. Le partenariat entre le secteur privé et le milieu universitaire qui a été créé par la Fondation, se révélera bénéfique, j'en suis sûr, à bien des égards dans les années à venir.

Mes co-auteurs ont parlé des idées contenues dans notre travail. Je voudrais m'étendre sur ces idées et dire un peu plus sur leur importance historique et pratique.

Dans le sillage de la Grande Dépression, les économies occidentales avaient mis en place un certain nombre de mécanismes réglementaires visant à prévenir la récurrence des effets dévastateurs de la crise financière. Ces mécanismes de régulation ont été lentement érodés au cours des années 1990 en réponse aux pressions exercées par les économistes de l'école de Chicago qui ont promu une nouvelle idée, l'hypothèse des marchés efficients.

L'hypothèse des marchés efficients a deux parties qui sont souvent confondues. La première partie, qu'on appelle en Anglais "no free lunch" c'est-à-dire «pas de repas gratuit», fait valoir que, sans informations d'initiés, il n'est pas possible de faire des profits excessifs en achetant et en vendant des actions, obligations ou produits dérivés. Cette idée est soutenue par des recherches approfondies et une assez bonne caractérisation de la façon dont le monde fonctionne.

La seconde partie, qu'on appelle en Anglais "the price is right" c'est-à-dire «*Le Prix est Juste*», affirme que les marchés financiers répartissent le capital de manière efficace dans le sens où il n'y a pas d'intervention par le gouvernement qui puisse améliorer le bien-être d'une personne sans que soit lésé une autre personne. Cette idée est fautive. Bien qu'il n'y ait pas de repas gratuit, le prix n'est pas juste. En réalité, la plupart du temps, le prix n'est pas juste.

L'idée que les marchés libres allouent les biens efficacement, est au centre de la théorie économique. Même s'il existait un planificateur omniscient social qui connaîtrait toutes les préférences de chaque individu aujourd'hui, ce planificateur ne pourrait pas mieux faire que la répartition anarchique du marché libre. Cette idée s'appelle le premier théorème du bien-être de l'économie et il est enseigné, comme une croyance religieuse, à chaque doctorant en économie. Mon travail avec Carine et Alain, montre que le premier théorème du bien-être, n'est pas valable pour les marchés financiers.

J'ai un respect profond pour le marché libre. Le capitalisme, a sorti plus de personnes de la misère humaine, que toute autre forme d'organisation sociale. Mais les marchés ne fonctionnent pas toujours bien. Quelques exemples de défaillance de marché, sont les monopoles naturels, les services de santé, et éducation publiques. Nous avons montré, que les marchés financiers, sont un autre exemple d'un marché, qui a besoin d'aide, afin de fonctionner correctement.

Depuis plus de cinq ans, l'économie mondiale, est plongée dans une profonde récession. Le taux de chômage aux Etats-Unis, et au Royaume-Uni, est d'environ 7%. Le taux de chômage en France, est actuellement de 10%, celui de la Grèce, et de l'Espagne, est en dessus de 25%, soit au niveau, de la Grande Dépression. En général, s'accorde que la situation actuelle est la conséquence de la crise financière. Mais que pouvons-nous faire à ce sujet?

L'économie est une science, mais elle n'est pas une science empirique. Nous comptons sur les grands événements naturels, comme la Grande Dépression des années 1930, ou la crise financière des cinq dernières années, pour nous aider à distinguer entre les idées opposées. La Grande Récession actuelle, nous a enseigné que la théorie économique ne fonctionne pas, et nous a fourni des faits nouveaux qui ne peuvent être ignorés. Il y a un consensus croissant, et une urgence, parmi les universitaires et les décideurs, de trouver 'une nouvelle approche.

Pendant les cinq dernières années, j'ai écrit des livres, et des articles, qui fournissent un nouveau paradigme macroéconomique, combinant de manière innovante, les meilleures idées de l'économie keynésienne, et de l'économie classique. Ce corps de travail, constitue le fondement théorique et empirique, pour une extension de l'intervention de la banque centrale, sur les marchés financiers.

Les crises financières, ont des effets très néfastes à long terme, et la plupart des gens qui sont touchés par elles, n'étaient pas encore nés. J'appelle cette idée, « l'absence des marchés prénatal ». Pour que les marchés fonctionnent bien, tout le monde devrait pouvoir y participer. Parce que nous ne pouvons pas échanger des actions, sur des marchés qui ont démarré avant notre naissance, ces marchés financiers ne fonctionnent pas bien. Cette idée importante nous aide à comprendre l'immense misère humaine, qui se produit à la suite d'un krach boursier.

Mon document conjoint avec Carine et Alain, est une partie importante de l'argument intellectuel, qui prend en charge cette nouvelle voie. Il suggère, non seulement de nouvelles explications, mais également de nouvelles solutions. Que pouvons-nous faire pour diminuer la volatilité des marchés financiers? Notre travail ouvre la voie à une solution. Il suggère que l'intervention gouvernementale peut potentiellement améliorer la situation de tous.

Le mois dernier, j'ai témoigné devant la commission du Trésor du Parlement du Royaume-Uni. Lors de cette audience, j'ai recommandé que le Royaume-Uni, mette en place un fonds souverain, pour stabiliser les excès de volatilité des marchés boursiers. Cette recommandation est basée, en partie, sur le travail qui est reconnu aujourd'hui. Je crois qu'une idée similaire pourrait être appliquée en Europe.

Le gouvernement devrait agir pour maintenir la stabilité sur les marchés financiers. En se tenant prêt à acheter et vendre des obligations à un prix annoncé à l'avance, en échange d'actions dans le marché boursier, une banque centrale éliminerait la volatilité excessive. Cette politique devrait fonctionner de la même manière que les banques centrales qui sont toujours intervenus pour contrôler les taux d'intérêt à court terme.

Permettez-moi de conclure en vous remerciant une fois de plus ce soir pour votre soutien. J'espère que grâce à la reconnaissance que notre travail a eu, par la Fondations Allais, les idées dans notre rapport nous aideront à concevoir des mesures politiques qui à leur tour pourraient empêcher les crises financières dans l'avenir. C'est ainsi que nous espérons honorer et rendre justice à l'héritage de Maurice Allais.