

PAUL  
KRUGMAN

Sortez-nous  
de cette crise...  
maintenant !

PRÉFACE INÉDITE



Champs **actuel**

# PAUL KRUGMAN

## Sortez-nous de cette crise... maintenant !

C'est un cri lancé à ceux qui nous gouvernent. « Sortez-nous de cette crise ! » tonne Paul Krugman, l'éditorialiste du *New York Times* et Prix Nobel d'économie 2008. « Et sortez-nous en maintenant ! » tant il est clair, selon lui, que les gouvernements occidentaux n'apportent toujours pas les réponses efficaces à la dépression historique qui s'est déclenchée à l'automne 2008.

« L'orgueil et les préjugés rendent les dirigeants incapables de voir ce qui devrait pourtant être limpide... », à savoir qu'il faut abandonner la politique d'austérité, « dépenser maintenant et payer plus tard », taxer les hauts revenus, lutter prioritairement contre le chômage et les inégalités, soutenir les populations endettées. En un mot, renouer avec une stratégie keynésienne qui suppose davantage d'inflation.

Dans son style accessible, non dénué d'humour, Paul Krugman signe ici un essai important – d'abord parce qu'il retrace toute l'histoire de la crise, expliquant la montée de la dérégulation financière, la façon dont les élites politiques et les économistes néo-classiques se sont épaulés pour juguler toute approche hétérodoxe de l'économie ; ensuite parce qu'il formule, tant à destination des États-Unis que de l'Europe, des propositions concrètes pour sortir du marasme économique et social. Lutter contre la trappe à liquidité, éviter le *credit crunch*, ne pas oublier qu'une politique de sortie de crise doit plus viser à baisser la valeur de la dette qu'à la rembourser... Une analyse pragmatique et résolument engagée.

Professeur émérite de l'université de Princeton, **Paul Krugman** est l'auteur de nombreux ouvrages, parmi lesquels *La mondialisation n'est pas coupable* (La Découverte), *Pourquoi les crises reviennent toujours* (Le Seuil), *L'Amérique dérape* et *L'Amérique que nous voulons* (Flammarion).

En couverture: Photomontage d'après une photo  
© Mark Harmel/Taxi/Getty Images.

## Flammarion

Sortez-nous de cette crise...  
maintenant !



Paul KRUGMAN

Sortez-nous de cette crise...  
maintenant !

*Traduit de l'anglais (États-Unis) par Anatole Muchnik  
avec la collaboration scientifique d'Éloi Laurent*

**Champs actuel**

Titre original : *End this depression now !*  
first published by W.W. Norton & Company, Inc.  
Copyright © 2012 by Melrose Road Partners  
© Flammarion, 2012 pour la traduction française.  
© Flammarion, 2013, pour la présente édition et la préface.  
ISBN : 978-2-0813-0496-3

À tous les chômeurs, qui méritent mieux.





## Préface à l'édition de poche

C'est en février 2012 que j'ai achevé la première édition de *Sortez-nous de cette crise... maintenant !*, alors que régnait la plus grande incertitude quant à l'avenir immédiat. Qui allait remporter les élections américaines en novembre ? La crise financière allait-elle provoquer le déchirement de l'Europe ? Et comment résisterait le message central du livre à la confrontation avec les faits ?

Cette incertitude est aujourd'hui en partie levée. Aux États-Unis, les démocrates ont remporté une victoire importante, mais incomplète : s'ils ont réinstallé Barack Obama à la Maison-Blanche et élargi leur majorité au Sénat, ils n'ont pas repris aux républicains le contrôle de la Chambre des représentants. En Europe, les marchés financiers se sont quelque peu apaisés, essentiellement grâce au soutien de la Banque centrale européenne, mais l'économie réelle a continué de se dégrader dans la majeure partie du continent. Plus particulièrement, la situation déjà terrible en Europe du Sud s'est encore aggravée : en Grèce comme en Espagne, le taux de chômage est aujourd'hui supérieur à celui que connurent les États-Unis au plus profond de la Grande Dépression. Et courant 2012, la zone euro dans son ensemble est retombée dans la récession.

Y a-t-il dans l'un de ces événements quelque chose qui soit susceptible de modifier le message central de ce livre ? Malheureusement non ; bien au contraire, ce message – nous

sommes confrontés à une catastrophe aussi vaste qu'inutile – est plus pertinent que jamais. Le monde avancé n'est pas sorti de la dépression, des dizaines de millions d'hommes et de femmes désireux de travailler ne trouvent pas d'emploi, et le potentiel économique qui part en fumée se chiffre en billions de dollars. Pourtant, les signes que cette dépression n'a pas lieu d'être sont plus manifestes que jamais – elle ne tient, nous disent-ils, qu'à une insuffisance de la demande. Et si les gouvernements voulaient bien redresser le désastreux virage qu'ils ont pris vers l'austérité pour engager une vraie politique de relance, la reprise ne tarderait guère à venir.

Observons un peu la situation actuelle, et notamment les perspectives d'action aux États-Unis à présent que l'élection est passée.

### *Le désastre de l'austérité européenne*

Pour bien comprendre où nous en sommes aujourd'hui, le graphique ci-dessous offre un bon point de départ. Il représente le taux de chômage aux États-Unis et dans la zone euro – le groupe des plus riches nations européennes qui ont adopté la monnaie commune. Il illustre deux faits essentiels : les deux côtés de l'Atlantique ont vécu la même crise de 2007 à 2010, mais leurs situations respectives ont divergé depuis lors.



Lors de la première phase, entre la fin 2007 et le début 2010, l'Europe et l'Amérique ont plongé ensemble dans une profonde récession et connu une montée rapide du chômage. Cette montée a été plus abrupte aux États-Unis, où il est beaucoup plus facile de licencier des employés que dans la plupart des pays d'Europe, mais c'est de toute façon l'ensemble de l'économie de l'Atlantique nord qui a reçu son plus mauvais coup depuis la Grande Dépression.

Début 2010, toutefois, les chemins des deux bords de l'Atlantique se sont séparés. De son côté, l'Amérique s'est mise à créer des emplois. Si le recul initial du chômage a en partie été une illusion statistique (on l'expliquera plus bas), une nette tendance à l'embellie s'est néanmoins fait sentir à la charnière 2011-2012. L'économie européenne, en revanche, est allée de mal en pis ; en 2012, le continent est officiellement entré en récession.

Pourquoi cette différence ? L'explication se trouve au chapitre 11, où il est question du soudain essor qu'ont connu en 2010 les « austériens », qui ont insisté pour que les États imposent des coupes dans les dépenses et une hausse des impôts alors que sévissait le chômage. Aux États-Unis, où la percée de la doctrine austérienne a été limitée, on a quand même eu un peu d'austérité à cause des coupes budgétaires pratiquées à l'échelon des États et des autorités locales. Mais en Europe, les austériens ont littéralement dominé le débat sur les mesures à prendre. On a fait de l'austérité sauvage une condition de l'accès à l'aide pour les pays en difficulté. Pour bien évaluer la chose, songez que si les États-Unis devaient appliquer des coupes budgétaires et des hausses d'impôts de l'ampleur de celles imposées à la Grèce, leur montant atteindrait environ 2,5 billions de dollars *par an*. Dans le même temps, les pays qui n'avaient pas de difficulté à emprunter, comme l'Allemagne et les Pays-Bas, se sont eux-mêmes assujettis à une austérité pas nécessairement modeste. C'est donc l'ensemble de l'Europe qui a connu une contraction budgétaire abrupte.

Selon la doctrine austérienne, les éventuels effets négatifs de cette contraction auraient dû être annulés par un retour de la confiance du consommateur et du monde des affaires – comme je l’ai dit, la « fée confiance » était censée venir à la rescousse. À vrai dire, on l’attend toujours. Du coup, à partir de 2010, tandis que l’Amérique se remettait au moins partiellement de la crise financière, l’Europe a plongé plus profondément encore dans la dépression, la cadence de ce déclin s’intensifiant même au cours de l’année 2012.

Le Royaume-Uni mérite ici une mention particulière, puisqu’il n’a pas adopté l’euro et que cela lui offre une grande indépendance dans le choix de sa politique. Il aurait pu profiter de cette marge de manœuvre – qui se traduit, entre autres choses, par de très faibles charges d’emprunt – pour éviter de se laisser emporter dans la débâcle européenne. Malheureusement, le gouvernement Cameron, arrivé au pouvoir en 2010, a pris fait et cause pour la doctrine austérienne, peut-être plus encore que tous les autres pays avancés. Et s’il reste permis de débattre du poids de cette austérité par rapport à d’autres facteurs susceptibles de déprimer l’économie britannique, une chose est certaine : l’économie britannique se porte particulièrement mal, avec un PIB qui, depuis le début de la crise, est à la traîne non seulement de celui des États-Unis, mais aussi de la zone euro et même du Japon.

La bonne nouvelle, pour ce qu’elle vaut, c’est que parmi l’élite des décideurs certains ont au moins reconnu qu’ils s’étaient trompés. On trouve dans les *Perspectives de l’économie mondiale* publiées en octobre 2012 par le Fonds monétaire international un saisissant *mea culpa* concernant les effets de l’austérité. Le FMI y admet effectivement qu’après 2010, un certain nombre d’économies européennes ont été beaucoup moins performantes que prévu ; il admet également que ces écarts sont systématiquement associés à des programmes d’austérité, les pays ayant imposé les plus grandes coupes budgétaires et/ou augmentations d’impôts étant ceux qui se sont trouvés le plus en deçà des prévisions. Qu’en conclut le FMI ? Dans une situation de type dépressive, les

« multiplicateurs budgétaires » – les répercussions sur l'économie de l'expansion ou de la contraction de l'État – sont beaucoup plus importants que ne l'avaient cru le FMI ou d'autres organismes comme la Commission européenne. En fait, le FMI conclut que ces multiplicateurs sont plus ou moins équivalents à ce qu'affirment depuis toujours les keynésiens.

Malheureusement, à l'heure où j'écris ces lignes, pas grand-chose ne prête à penser que d'autres acteurs importants du drame européen soient disposés à prendre acte de cette information. En Grèce et au Portugal, la « troïka » – le FMI, la Banque centrale européenne et la Commission européenne – persiste à conditionner les prêts d'urgence à des mesures d'austérité plus brutales que jamais, malgré les preuves accablantes que le traitement est en train de tuer les patients. Et si la Banque centrale s'est dite en principe disposée à acheter les obligations des nations en difficulté comme l'Espagne et l'Italie, elle a aussi explicitement fait savoir que l'Espagne, déjà engagée dans un sévère programme d'austérité, devra aller encore plus loin si elle veut avoir droit à ce genre de prêt.

Qu'est-ce qui pourrait sauver l'Europe ? La recette que je propose au chapitre 10 reste notre meilleur espoir : moins d'austérité sauvage dans les pays endettés, un minimum d'expansion budgétaire dans les pays créditeurs et une politique plus expansionniste de la part de la Banque centrale européenne visant une inflation légèrement supérieure dans l'ensemble de l'Europe. Reste que ces idées ne semblent pas en passe de devenir politiquement acceptables – et qu'on ne sait pas vraiment de combien de temps dispose l'Europe.

Car la persistance et l'aggravation de la dépression européenne ne constituent pas seulement une tragédie humaine ; elles sont aussi terrifiantes par leurs implications politiques. En Grèce, les mouvements politiques radicaux, comme l'Aube dorée, ouvertement fasciste, gagnent de l'influence. En Espagne, les mouvements séparatistes ont le vent en poupe, notamment en Catalogne. Nul ne sait où se trouve le point

de rupture, mais les relents des années 1930 sont trop forts pour demeurer ignorés.

### *La reprise partielle aux États-Unis*

Depuis 2010, les États-Unis ont bénéficié de deux avantages par rapport à l'Europe. Le premier est que notre monnaie unique est soutenue par un État unique, si bien que les régions en proie à la dépression n'ont pas connu les crises budgétaires de type européen : l'essor et l'éclatement de la bulle immobilière en Floride n'ont pas été très différents de ceux qu'a connus l'Espagne, mais la Floride a pu compter sur Washington pour envoyer à ses résidents ses chèques d'aide sociale, payer leurs factures Medicare et renflouer ses banques. Du coup, il ne s'est produit en Amérique rien de semblable à la crise financière qui sévit en Europe du Sud.

L'autre avantage, c'est que les austériens n'ont jamais acquis de ce côté-ci de l'Atlantique l'influence qu'ils détiennent en Europe. Certes, ils sont parvenus à détourner le débat économique de la question de l'emploi pour le faire porter sur la prétendue menace du déficit – menace qui, on le verra au chapitre 8, n'a jamais existé que dans leur imagination. (Conformément aux prédictions des keynésiens, les charges d'emprunt aux États-Unis se sont maintenues à un niveau historiquement bas malgré l'ampleur de l'endettement et des déficits.) Mais les réelles mesures d'austérité sont restées relativement modestes aux États-Unis, où elles n'ont essentiellement porté qu'au niveau local et des États.

En d'autres termes, les États-Unis ont su éviter les mesures pernicieuses qui affligent l'Europe – et l'économie américaine a réalisé depuis la fin 2011 des progrès réels, quoique insuffisants. Malheureusement, ces progrès sont menacés par un blocage politique que les élections de 2012 n'ont pas réussi à résoudre.

Ainsi que le montre le graphique ci-dessus, le chômage officiel aux États-Unis a connu une baisse substantielle depuis

le pic de la fin 2009. Une part de ce déclin correspond à une illusion statistique : les travailleurs cessent d'être considérés comme des chômeurs aussitôt qu'ils ne cherchent pas activement un emploi, de sorte que le simple découragement contribue à faire baisser les chiffres du chômage. Toutefois, à partir de l'automne 2011, on observe une amélioration réelle et sans ambiguïté, l'emploi parmi les Américains dans la tranche d'âge la plus active croissant sensiblement plus vite que la population.

Ces progrès sont le reflet des « capacités naturelles de récupération de l'économie » évoquées au chapitre 12. Les entreprises se sont remises à acheter du matériel et des logiciels, ne serait-ce que pour rester à la page du progrès technologique. Plusieurs années de ralentissement immobilier ont éliminé l'excès de construction survenu pendant les années de bulle, et le secteur reprend peu à peu des couleurs. En outre, l'endettement des ménages s'est progressivement réduit par rapport à leur revenu, ce qui a permis au consommateur de timidement se remettre à dépenser.

Gardons-nous toutefois de surestimer le chemin parcouru : l'économie américaine demeure profondément déprimée.

Considérons, en particulier, le problème du chômage de longue durée, qui est certainement le pire des fléaux qui frappent le travailleur américain. Avant la crise financière, le chômage de longue durée était très faible ; l'Amérique comptait 6,8 millions de chômeurs en octobre 2007, mais seuls 750 000 étaient sans emploi depuis plus d'un an. Quatre ans plus tard, ce chiffre avait quasiment sextuplé, pour atteindre 4,1 millions ; et malgré les signes de reprise, la catégorie des Américains privés d'emploi depuis plus d'un an comptait encore 3,6 millions d'individus en octobre 2012.

Le fait est que si les progrès de l'économie américaine sont incontestables, ils demeurent beaucoup plus lents qu'ils ne le devraient, et les travailleurs américains et leurs familles continuent de subir des souffrances considérables et inutiles. Le risque est par ailleurs bien réel que l'impasse politique

compromette jusqu'à cette reprise insuffisante, à cause notamment de la « falaise budgétaire ».

En fait, cette expression due à Ben Bernanke s'avère problématique parce qu'elle prête à croire, à tort, que le problème qui nous menace est lié au déficit budgétaire. Je préfère pour ma part celle que propose Brian Beutler sur le site Talking Points Memo : c'est la « bombe d'austérité », dont la mèche a été allumée par deux actions partisans de la droite.

D'abord, en 2001, quand le président George W. Bush a fait passer au forceps d'importantes réductions d'impôts au Congrès, usant de la procédure parlementaire dite de « réconciliation » pour contourner le risque d'obstruction. Selon le règlement du Sénat, les lois fiscales adoptées par le biais de cette manœuvre étaient censées expirer à la fin de l'année 2010. Bush n'en était pas inquiet, d'une part parce qu'il s'attendait à ce que les républicains soient encore au pouvoir à l'expiration du délai, mais aussi parce que la date de l'arrêt des comptes permettrait d'occulter le coût budgétaire réel de son cadeau.

Sauf qu'en fin de compte, au 31 décembre 2010, c'est un démocrate qui occupait la Maison-Blanche. Mais plutôt que de provoquer une hausse des impôts en période de dépression économique, le président Obama a choisi de conclure un accord prolongeant l'allègement Bush de deux ans. À présent que les élections sont derrière lui, il aimerait que certains abattements – ceux qui profitent aux Américains les plus riches – prennent fin. Mais les républicains, qui tiennent encore la Chambre, menacent aujourd'hui de bloquer toute loi fiscale prévoyant l'augmentation du taux des riches. Si l'on ne sort pas de cette impasse, les impôts de la classe moyenne, mais aussi ceux des riches, finiront par augmenter, ce qui portera un rude coup à une économie toujours déprimée.

Pour couronner le tout, les républicains ont menacé en 2011 de faire barrage à un rehaussement pourtant nécessaire du plafond de la dette américaine, ce qui aurait empêché l'État d'emprunter l'argent dont il avait besoin pour payer



ses factures. Pour éviter un tel dénouement, qui aurait pu tourner à la catastrophe, ils ont exigé certaines concessions politiques – et le président a choisi de ne pas suivre leur bluff, préférant négocier un accord prévoyant des coupes dans les dépenses à la fin 2012 à défaut d'un autre arrangement survenant d'ici là. À l'heure où j'écris ces lignes, un tel arrangement n'est pas conclu.

Ah, et puis, cerise sur le gâteau, plusieurs éléments importants de relance économique – essentiellement une baisse des impôts sur les salaires et une prolongation des allocations chômage – sont aussi censés expirer à la fin 2012.

Il découle de tout cela que si ce blocage politique se poursuit, l'État américain sera automatiquement engagé dans une brusque poussée d'austérité à la mode européenne, puisqu'il augmentera les impôts et coupera dans les dépenses alors que l'économie est faible. Ce n'est certainement pas ce qu'a recommandé le médecin.

C'est pourtant ce qui risque fort de se produire. Du point de vue du président Obama, il s'agit d'un chantage : les républicains menacent de faire sauter l'économie s'il ne leur donne pas ce qu'ils réclament. Il a déjà cédé à ce type d'extorsion à la fin 2010, et de nouveau en 2011 à propos du plafond de la dette ; si jamais il veut mettre le holà, le moment ne saurait être plus opportun que dans la foulée de sa réélection triomphale. Et pour ma part, retirant ma casquette de macro-économiste, je l'encouragerais à suivre le bluff du parti républicain, pour voir. Cela risque d'avoir d'assez vilains effets sur le plan macroéconomique, mais d'autres choses plus importantes sont en jeu.

En attendant, les républicains ont beau avoir subi une cuisante défaite, ils tiennent toujours la Chambre. Et si le monde des affaires a profondément besoin qu'un accord soit trouvé pour éviter qu'explose la bombe de l'austérité, la droite dure – qui, partagée entre la colère et l'amertume pour avoir échoué à renverser le président, rêve de revanche – conserve une emprise importante sur le parti.

Tout cela suggère qu'il est fort possible qu'aucun accord ne soit atteint avant la fin 2012. Ce ne sera pas forcément catastrophique ; voilà encore un inconvénient de l'expression « falaise budgétaire » : elle laisse entendre, à tort, que le moindre retard dans l'obtention d'un arrangement serait désastreux. La vérité, c'est que même si on ne l'avait toujours pas atteint après quelques mois en 2013, les conséquences économiques seraient mineures. À mon avis – mais ce n'est qu'un avis, et il aura peut-être été démenti au moment où vous lirez ces lignes – nous serons bien entrés dans l'année 2013 quand cet accord sera trouvé, mais la pression du monde des affaires va plus ou moins contraindre le parti républicain à céder au président avant que les dégâts ne soient trop importants.

Même si cela se produit, toutefois, le scénario économique de fond restera profondément insatisfaisant : l'Amérique poursuivra son rétablissement progressif, mais cela supposera encore de nombreuses années de souffrances gratuites et de gâchis économique. Alors que peut-on faire, que faut-il faire ?

### *Moyens d'avancer*

L'économie américaine demeure déprimée, et les règles propres à la dépression économique continuent d'avoir cours : ce qu'il faut, plus que tout, c'est plus de dépense, afin de mettre au travail la main-d'œuvre inactive et la capacité de production en sommeil. Et le meilleur, le plus sûr moyen d'y parvenir, c'est que l'État dépense plus – ce qui, comme je l'explique dans le livre, pourrait s'accomplir très simplement en apportant une aide suffisante aux administrations locales et des États pour leur permettre de réembaucher les centaines de milliers de professeurs des écoles, de réparer les routes criblées de nids-de-poule et ainsi de suite.

Malheureusement, le paysage politique n'est pas aussi favorable qu'on l'aurait espéré. Les républicains ont gardé la main sur la Chambre, et, s'ils sont ébranlés par leur échec dans la

conquête de la Maison-Blanche et du Sénat, ils ne se laisseront pas facilement remettre dans le droit chemin. Que peut-on faire d'autre alors ?

D'une part, la Fed doit s'activer davantage. En 2000, alors que le Japon connaissait une longue phase de ralentissement, un professeur nommé Ben Bernanke a exhorté la Banque du Japon à faire preuve d'une « détermination rooseveltienne », à tout entreprendre pour remettre l'économie en marche. On le verra plus loin, il a été extrêmement décevant de constater que ce type de détermination a fait cruellement défaut à celui qui fut le professeur Bernanke, aujourd'hui président de la Réserve fédérale, quand il s'est trouvé confronté à une situation du même type en Amérique. Certains signes prêtent toutefois à penser que la Fed s'est enfin saisie du dossier – peut-être parce que les élections l'ont libérée de la crainte de se voir accuser de favoriser la campagne d'Obama en donnant un coup d'accélérateur à l'économie.

Jusqu'à présent, en tout cas, la Fed n'a fait que de petits pas vers une politique plus agressive. La clé, selon beaucoup d'analystes, serait que la Fed persuade les investisseurs qu'elle compte autoriser une inflation légèrement supérieure à moyen terme. Et si elle semble bien s'engager sur cette voie, ses actes jusqu'à présent ont davantage pris la forme de vagues indications que d'engagements fermes. La bonne nouvelle, c'est que les grands angoissés de l'inflation semblent se tenir en retrait et que la Fed paraît de plus en plus disposée à prendre des risques au nom du plein-emploi.

Cela dit, il y a peu de chances que la Fed bâtisse la pleine relance toute seule. Il lui faut de l'aide. Et cette aide peut en partie venir de l'allègement de la dette. Plus particulièrement à travers la Federal Housing Finance Agency (Agence fédérale de financement du logement), qui supervise Fannie Mae et Freddie Mac<sup>1</sup>, et qui conserve la capacité d'amener un allègement général de la dette d'un simple coup de plume. Il lui

---

1. Voir *infra* p. 87.

suffira de renoncer aux exigences en matière d'acompte pour refinancer les crédits immobiliers détenus par Fannie et Freddy, et des millions de propriétaires pourront rapidement réduire le poids des intérêts en renégociant leur crédit à un taux bien plus bas.

Enfin, la route de la relance budgétaire est sans doute semée d'obstacles politiques, mais il n'y a pas lieu de renoncer pour autant. D'ailleurs, un certain nombre de démocrates du Congrès exigent que tout accord sur la bombe de l'austérité comporte quelque type de coup de fouet économique à court terme ; c'est une excellente idée. Et à mesure que nous avançons dans l'année 2013, il faudra que le président Obama explique, de façon répétée, que l'obstruction républicaine fait entrave à la création d'emplois, et qu'il somme le parti républicain de libérer le passage.

Car cette dépression est loin d'être finie, alors même qu'il n'y a aucune raison valable qu'elle persiste. Certes, les mesures qui pourraient entraîner une reprise rapide restent bloquées dans les embouteillages politiques et idéologiques. Mais cet embouteillage semble progressivement se dissiper – et il est de la responsabilité de tous les participants au débat public d'accélérer ce processus et d'apporter un peu de soulagement aux souffrances prolongées des chômeurs. Les outils sont à notre disposition ; il ne nous manque que la clarté intellectuelle et la volonté. Nous avons encore les moyens de nous sortir de cette crise – maintenant.



Composition et mise en page



N° d'édition : L01EHQN000692.N001  
Dépôt légal : mars 2013