

DEBAT

Thierry DE MONTBRIAL

J'ai moi-même une question à vous poser. Comme vous l'avez dit, les pires scénarios se produisent rarement. Je peux vous donner de nombreux exemples remontant à la période où j'étais jeune directeur du Centre d'analyse et de prévision du ministère français des Affaires étrangères. Tout le monde s'inquiétait que des voleurs ou des terroristes n'utilisent du plutonium dans l'Hudson River et prévoyait ce genre de scénarios terribles, mais cela ne s'est jamais produit. Et les exemples sont nombreux.

Il me semble que le problème est qu'aujourd'hui, le degré d'incertitude a atteint un niveau record en raison de la complexité du monde. Envisager tous ces scénarios potentiels contribue au degré d'incertitude, ce qui entraîne l'anxiété. D'où le pessimisme que vous avez mentionné à la fin de votre présentation à Bali. D'un point de vue théorique, le lien entre l'économie réelle et l'économie monétaire et financière se manifeste dans le degré d'incertitude face à ce type de situation. Je ne veux pas vous pousser au pessimisme. Au contraire, votre analyse rationnelle est extrêmement précieuse. Mais si l'on intégrait un certain degré d'incertitude dans vos équations, quel serait le résultat ? Comment cela modifierait votre description plutôt optimiste et l'économie réelle que vous abordiez dans la première partie de votre présentation ?

Olivier BLANCHARD

Je dirai deux choses. La première est que ce n'est pas la plus grande incertitude que nous ayons connue depuis longtemps. Je peux vous dire qu'en 2009, j'avais beaucoup de mal à savoir où nous nous trouverions en 2010. À l'époque, comme aujourd'hui, l'incertitude que nous connaissons est différente de l'incertitude économique / statistique traditionnelle. Parfois, l'incertitude est statistique. Aujourd'hui, l'incertitude est subjective, au sens de Knight. Cela signifie qu'on sait que des choses peuvent se produire, mais sans pouvoir les comprendre pleinement, ni savoir tout à fait quels seront leurs effets. La crise financière en est un exemple, et aujourd'hui est un meilleur exemple encore, car nous avons bien du mal à réfléchir à toutes les implications d'une guerre commerciale. Beaucoup nous échappent sans doute. C'était la première partie de ma réponse.

La seconde partie est que vous avez tout à fait raison. Je vais vous répondre comme l'universitaire que je suis toujours. Nous pensions que nos décisions dépendaient de nos attentes vis-à-vis de ce qui allait se produire mais il s'avère que nos décisions dépendent non seulement de nos attentes, mais aussi de notre degré d'incertitude autour de ces attentes. Les effets sont complexes. Mais il y a un cas très clair, ce sont les investissements. Dans ce cas, la question est de savoir si l'incertitude se résoudra à un moment. Par exemple, si Trump n'est pas réélu aux États-Unis, ou si on trouve un accord sur le Brexit, quelque chose de cet ordre. Alors on sait qu'en attendant jusque-là, il sera possible de prendre une meilleure décision. Alors on décide d'attendre, ce qui nous semble être une décision mineure. Au lieu de dépenser des fonds cette année, il faut attendre encore deux ans. Pour une entreprise, ce n'est pas très important, il s'agit seulement de mettre de l'argent de côté. Mais pour l'économie, cela signifie moins d'investissements cette année, ce qui peut conduire à une baisse substantielle des investissements et à une récession. Ces effets d'incertitude sont essentiels pour comprendre le monde d'aujourd'hui.

Thierry DE MONTBRIAL

Merci beaucoup, Olivier. Nous allons nous arrêter ici. Merci encore. Demain, nous assisterons à une session sur l'avenir de l'euro et je suis certain que l'incertitude sera également un élément extrêmement important du débat.