

## Minsky 1, Krugman 0

Gilles Raveaud, *Alternatives Economiques* n° 313, mai 2012

Paul Krugman, lauréat du prix de la Banque de Suède en 2008, est sans doute l'économiste le plus lu au monde. Editorialiste associé au prestigieux *New York Times*, le professeur de l'université de Princeton s'est fait connaître d'un large public pour [sa critique des économistes](#), auxquels il reproche de développer des modèles qui sont " *contredits par la réalité* ".

Petit problème : Krugman lui-même vient de commettre cette erreur, au cours d'une controverse qui a secoué la blogosphère économique le mois dernier. La question était la suivante : les banques sont-elles contraintes dans leur capacité de prêt par le montant de liquidités qu'elles possèdent ?

On le sait, les banques détiennent le monopole de la création monétaire. Ce principe est résumé par la formule " *les crédits font les dépôts* " : lorsqu'une banque prête de l'argent, elle inscrit le montant du prêt au compte de l'emprunteur. De la monnaie a été créée, d'un simple trait de plume ou, aujourd'hui, d'un clic de souris.

Mais, selon l'économiste australien Steve Keen, il faut aller plus loin. S'inspirant des travaux de Hyman Minsky et de Joseph Schumpeter, [Keen](#) développe l'idée selon laquelle les banques peuvent prêter " *à partir de rien* ", sans disposer au préalable de l'argent prêté. Pour Keen, ce mécanisme permet à la demande de croître plus rapidement que l'offre, assurant ainsi le dynamisme de l'économie.

Une question vient cependant : les banques ne sont-elles pas obligées de posséder de la vraie monnaie, des vrais billets ? Si, mais cet argent, elles se le procurent *après* avoir prêté. C'est ce que montre [Jesse Frederik](#), qui cite neuf banquiers centraux répétant tous la même chose : la banque centrale ne maîtrise pas la quantité de monnaie en circulation.

Paul Krugman n'est [pas convaincu](#) - et c'est un euphémisme. Pour lui, les banques se limitent à transférer l'argent des épargnants vers les emprunteurs, et [leurs prêts sont limités](#) par la quantité de monnaie émise par la banque centrale. Krugman [ironise](#) même, accusant Keen de faire des banques " *des institutions qui possèdent des pouvoirs spéciaux* ". Or, c'est précisément le cas, comme le démontre [Larry Randall Wray](#) dans un texte lumineux sur le fonctionnement des banques et les éléments principaux de la pensée d'Hyman Minsky.

Dans sa réponse à Paul Krugman, [Steve Keen](#) cite les nombreux auteurs qui vont dans son sens et rappelle qu'il avait averti des dangers de la hausse de l'endettement avant la crise. Ce faisant, il s'inscrit dans la perspective institutionnaliste, décrite par [Fred Lee](#) comme l'étude empirique des organisations. C'est cette tradition que Krugman, en dépit de ses talents de macroéconomiste, ignore.

En guise de conclusion, on lira Justin Fox, directeur éditorial de la *Harvard Business Review* : il rapporte que [Jean-Claude Trichet lit John Maynard Keynes](#) pour comprendre la crise. Fox indique également qu'en 2008, la meilleure prédiction de la crise imminente lui est venue de [Barry Eichengreen](#), un historien de l'économie. Voici donc les bases de compréhension de l'économie : connaître l'histoire, lire les grands auteurs et observer la réalité. Ecrire des modèles oui, mais après.