

Théorie économique et organisation sociale

M. Roger GUESNERIE, professeur

ENSEIGNEMENT : TURBULENCES DANS L'ÉCONOMIE,
ENTRE HISTOIRE ET THÉORIES

Le cours était cette année intitulé : « Turbulences dans l'économie, entre histoire et théories ». Les deux premières séances, consacrées aux théories interpellées par la crise, sont revenues sur le déroulement de la crise financière puis économique dont on fait dater le début en 2008. Revenant sur l'épisode américain d'emballement immobilier lié aux « *subprime* », on a rappelé la logique de la titrisation qui transforme les crédits hypothécaires en actifs complexes, MBS (*Mortgage Based Securities*) et les modalités de la diffusion de ces actifs *via* le système financier international. Toute une série de questions ont été évoquées et mises en perspective. Pourquoi l'incendie local, l'effondrement de la bulle immobilière aux États-Unis s'est-il transformé en un immense feu de forêt après la faillite de Lehman Brothers ? Faut-il se féliciter de l'éclectisme des thérapies adoptées ? Ou bien, interrogation plus ambitieuse, dans quelle mesure cette crise de la finance mondialisée est-elle aussi une crise de la mondialisation ? Ces questions sont restées en arrière-plan de toute la réflexion ultérieure sur les théories économiques et la crise.

Les premiers intervenants du séminaire ont développé leurs analyses propres sur des thèmes faisant écho à ceux abordés lors de ces premières séances. Comme son titre, « Crise et crises, invariants et nouveautés », le suggère, le séminaire de Robert Boyer (Institut des Amériques), venant après la première séance, a situé le sujet dans une perspective élargie. L'intervention suivante, de Michel Aglietta (CEPII), sur « crise et changement dans l'intermédiation financière », a mis l'accent sur la logique de diffusion des actifs complexes dans un système financier qui a connu de profondes modifications (modifications sur lesquelles le cours est aussi revenu par la suite).

Ce que visait à présenter la première partie du cours, « faits et théories : quelques coups de projecteurs », a de fait constitué l'essentiel de celui-ci.

Faits et théories : quelques coups de projecteurs

Première entrée, les bulles comme OTNI (objet théorique non identifié)

La galerie des bulles célèbres fait passer de la bulle des Tulipes au XVII^e siècle, la bulle des Mers du Sud au XVIII^e, et, au tournant de ce siècle, la bulle japonaise et bien entendu la bulle Internet. Qu'ont en commun ces épisodes ? Comment peut-on les expliquer ? Si le concept de bulle est en principe bien défini – le prix de l'actif excède sa « valeur fondamentale » – il ne conduit pas à une identification opérationnelle facile. La théorie canonique, qui fait l'hypothèse que les agents sont rationnels et ont des anticipations rationnelles (et en cas d'incertitude une distribution *a priori* amont commune), exclut l'apparition de bulles tant en horizon fini (la valeur finale de la bulle est zéro et par un raisonnement de récurrence vers l'arrière ne peut dépasser cette valeur) qu'en horizon infini (du moins dès que le taux d'intérêt excède le taux de croissance de l'économie, la bulle, pour exister, devant alors un jour excéder le produit mondial). On a discuté la logique et la robustesse de ces analyses, particulièrement dans le cas de marchés incomplets. On a commenté la compatibilité de ces résultats avec l'existence de la bulle monnaie dans le modèle à générations de Allais-Samuelson.

Trois directions de réflexion complémentaires permettent d'enrichir la compréhension du phénomène, même si elles sont loin de l'épuiser. D'abord, la bulle peut être vue comme une sorte de « patate chaude », que chacun détient et espère passer au voisin, sans être sûr de pouvoir le faire, et qui, en l'absence d'*a priori* commun, reste finançable. Ensuite, la bulle peut résulter de l'interaction d'agents suivistes (relâchement de l'hypothèse de rationalité et d'anticipations rationnelles), d'agents passifs et de spéculateurs rationnels, capables, eux, de faire de bonnes prédictions. Ce modèle rend convenablement compte, semble-t-il, d'un certain nombre d'épisodes spéculatifs (on l'associe parfois à ce que l'on appelle « l'effet Soros »). Enfin, la bulle peut être supposée progressivement découverte à partir d'informations temporellement dispersées qui font obstacle à sa « connaissance commune » ; à l'équilibre, les agents ont des stratégies « gâchette » qui conduisent à faire des paris raisonnés sur la durée de la bulle avant son effondrement ; le jeu fait des gagnants, ceux qui se retirent à temps, et des perdants, ceux qui subissent la perte de valeur de l'actif. Le modèle n'est pas pleinement satisfaisant – la bulle garde une dimension exogène – mais il met en évidence un fait important (illustré par de nombreux exemples) : la stratégie optimale, dans une bulle connue, n'est pas de fuir mais de parier sur la bonne date de sortie.

La monnaie et les banques

La partie suivante portait sur la monnaie, sujet déjà abordé comme on l'a dit plus haut dans le chapitre sur les bulles, et les banques. Le cours s'est efforcé de donner quelques coups de projecteurs sur l'histoire de la monnaie. Le premier coup de projecteur nous amène au XVII^e siècle, où les banquiers stockent l'or et les objets précieux et remettent à leurs clients des certificats de dépôts. Deux innovations amorcent une bifurcation vers la monnaie bancaire moderne : d'abord, le fractionnement des certificats de dépôts qui permet de les utiliser plus simplement comme moyens de paiement, ensuite, la mise en circulation de certificats, sans dépôt correspondant. Le système crée ainsi des moyens de paiements supplémentaires

au prix d'une fragilité accrue (il est vulnérable aux paniques suscitant des retraits généralisés). Escroquerie ou innovation géniale ? La formule va en tous cas être reprise dans le système bancaire moderne (les découverts autorisés étant l'équivalent des certificats de dépôts sans dépôts), et elle est au cœur des mécanismes de création monétaire. L'histoire conduisant aux formes modernes de la monnaie et de la création monétaire passe par la mise en place de banques centrales (en Angleterre en 1694, en 1800 en France). Initialement privées, ces banques sont généralement soumises à une tutelle étatique forte. Leur rôle dans l'économie est déterminé par les privilèges d'émissions dont elles jouissent, et aussi par les efforts du gouvernement pour maîtriser les mouvements d'or que suscitent les paiements internationaux liés au commerce entre pays. Étape ultérieure du passage vers le système actuel, la totale dématérialisation de la monnaie centrale, c'est-à-dire l'abandon de la référence à l'or, sera effective après 1972, lorsque sera abandonnée la convertibilité dollar-or. La monnaie banque centrale est devenue progressivement la monnaie centrale au sens contemporain du terme.

Sur cette histoire complexe, le cours ne visait à aucune exhaustivité, mais il a mis en évidence quelques points de l'histoire anglaise du XIX^e siècle, avec une discussion de la vision de l'équilibre du système banques-banque centrale qu'avait Bagehot, dont les vues furent particulièrement influentes. Il a passé en revue également quelques épisodes de l'histoire américaine de la fin du XIX^e siècle à l'après crise de 1929 (en commentant la règle de Strong ou le *Glass-Steagall Act*). Il a aussi esquissé une confrontation entre les vues des banquiers centraux et celles des économistes universitaires. À une certaine proximité, dont Ricardo était le symbole, ont succédé de longues périodes de malentendus. Dans les dernières décennies, la référence à la règle de Taylor a semblé réconcilier les points de vue des uns et des autres. Mais la situation actuelle remet en cause, à tout le moins, les bases de ce consensus. L'exposé de Pierre Cyrille Hautcoeur (École des hautes études en sciences sociales et École d'économie de Paris) sur « Crises bancaires et apprentissage de la banque centrale » faisait écho à cet inventaire général en mettant en évidence quelques épisodes de l'histoire française et, par exemple, certaines turbulences de la fin du XIX^e siècle. L'intervention de Patrick Bolton (Columbia University) nous a fait entrer dans l'actualité monétaire la plus brûlante aujourd'hui, celle liée aux difficultés de l'euro. Il soulignait le niveau d'intégration du système bancaire, à la fois signe du succès de la monnaie commune et éventuel talon d'Achille.

En parallèle à ce rappel historique, le cours a présenté des modèles analytiques permettant une discussion plus approfondie de certains des points abordés. Modéliser les *paniques bancaires* n'est pas évident : la confiance, qui conduit à la stabilité, aussi bien que la méfiance, qui crée la panique et la faillite, sont auto-réalisatrices. Quels sont donc – question essentielle – les paramètres du système qui rendent plausibles, voire déterminent, l'une ou l'autre de ces issues ? On a présenté un modèle canonique où l'information incomplète, qui interdit la connaissance commune des fondamentaux, détermine un équilibre unique et sépare de façon intuitivement plausible le monde stable de la confiance du monde instable de la défiance.

Les métamorphoses du système financier à la fin du XX^e siècle

Le point suivant du cours portait sur les métamorphoses du système financier à la fin du XX^e siècle. Il en décrivait les ingrédients : multiplication des intervenants, multiplication des produits. La doctrine souvent attribuée à Fischer Black (séparer

par exemple l'achat d'obligation du portage du risque de taux et du risque de défaut) est à l'arrière-plan de la multiplication des produits. La multiplication des intervenants et la logique de gestion de leurs bilans change le rôle traditionnel des banques. L'affaiblissement de la régulation tient à la conjonction de son inadéquation ou à sa perte d'efficacité face aux évolutions structurelles (régulations sur les taux d'intérêt, possibilités multipliées de *swaps* de monnaies entre entreprises multinationales) et à l'action des lobbies influents. Tout en brossant un tableau des intervenants et des évolutions de leurs poids dans le système, le cours l'a accompagné d'une réflexion analytique sur deux questions, la liquidité et la solvabilité. Plusieurs modèles ont été présentés pour discuter la question du bon niveau de *liquidité* à retenir pour une banque d'investissement exposée à un risque de retrait intérim, ou plus simplement dans la conception et le financement d'un projet. Dans un premier modèle, ce bon niveau est déterminé par une série de paramètres pertinents relatifs à la rentabilité des investissements, quand un second modèle souligne les effets de la corrélation des besoins de liquidité et rappelle ainsi une dimension importante de la crise financière de 2008. La question de *solvabilité* est celle qu'essaient de traiter les ratios comptables de type Cook – ratios de fonds propres sur actifs pondérés par leur risque – sur lesquels portent les stipulations des accords de Bâle (Bâle 1 et 2, avant Bâle 3). De façon complémentaire, le levier, rapport actif sur fonds propres, et la valeur risquée, VaR (*value at risk*), fournissent des informations sur la solvabilité. Le fait que le comportement des banques d'investissement américaines dans les années 2000 ait conduit à un *levier pro-cyclique* est un élément essentiel d'explication de la dynamique de la crise. L'élucidation des raisons de ce comportement, avec le rôle que jouerait par exemple la perméabilité entre marché financier et marché monétaire, est une pièce essentielle d'un puzzle qui doit être pleinement clarifié.

La pente spéculative des marchés

À ce stade, pour entrer dans la deuxième partie, intitulée « la pente spéculative des marchés », le cours a pris plus de recul par rapport à la problématique monnaie-finance, pour revenir par d'autres chemins sur le problème de la liquidité. Le monde à la Arrow-Debreu, et dans sa version inter-temporelle à la Malinvaud, peut être vu comme une sorte de *jardin à la française*, où les besoins de liquidité sont inexistants : il y a une seule contrainte budgétaire et les marchés sont complets. La version inter-temporelle, celle qui conduit à l'équilibre de prix de plans et d'anticipations de prix, fournit une schématisation plus réaliste des conditions de l'échange – coexistence à chaque période de marchés au comptant et de marchés financiers – mais conserve l'apurement automatique des marchés et la bonne coordination des anticipations, voire le fait que les marchés sont « essentiellement complets ». Nous sommes, pourrait-on dire, dans un *jardin à l'anglaise*. Le cours s'est essayé à visiter l'extérieur de ce parc à l'anglaise, en introduisant les problèmes de transmission d'information et de coordination des anticipations. Sans traiter à fond ces sujets, le cours a donné plusieurs coups de projecteurs, par exemple en matière de transmission d'information sur les « comportements moutonniers », et en ce qui concerne la question des anticipations en présentant, au travers d'un modèle simple, la logique de la fameuse « règle de Taylor ».

L'étude des marchés, boursiers ou autres, nous éloigne des alentours du parc et nous fait entrer dans l'explication difficile de *la pente spéculative des marchés*, un sujet dont l'exploration, si l'on poursuit la métaphore, nous rapproche peut être d'une forme de *jungle*.

Le marché boursier

Le *marché boursier* tout d'abord. Le cours est d'abord revenu sur une théorie de l'entreprise qui la fait sortir du monde du théorème de Modigliani-Miller et donne sa spécificité au financement par actions. Il a ensuite présenté les faits stylisés sur longue période, souvent à partir des séries de l'indice *Standard and Poor* (SP500) américain, qui décrivent la croissance du prix des actions sur longue période, l'évolution du *ratio* prix sur dividende, la volatilité etc. Les données introductives sont variées et riches. Comment expliquer les évolutions de prix qu'elles mettent en évidence ? On a choisi de développer toute une série de variantes du modèle que l'on appelle le *modèle de la valeur fondamentale* où le prix répond au changement de la valeur actualisée des dividendes (soit, le plus souvent, en équilibre partiel, soit en équilibre général, dans des modèles simples à la Lucas). On a ainsi acquis une certaine intuition de la correspondance complexe entre l'évolution des prix et les caractéristiques du processus qui décrit la génération de dividendes. Pourtant, les meilleures variantes du modèle de la valeur fondamentale (croissance aléatoire et régulière des dividendes), même modifiées pour tenir compte des variations temporelles des taux d'intérêt, donnent des résultats à tout le moins décevant. Les prix réels sont plus volatils que les valeurs fondamentales reconstituées (paradoxe de Shiller), la prime de risque sur les actions est trop élevée par rapport à ce que suggère la théorie (énigme de la prime de risque), etc. Ces difficultés ont été exposées et discutées, et les directions de la réflexion contemporaines ont été évoquées.

L'hypothèse d'efficacité informationnelle des marchés

Marchés boursier et marché du logement, ou marché de matières premières, ont tous des caractéristiques différentes qui ont été brièvement présentées. Tous ces marchés fonctionneraient de façon satisfaisante, en un certain sens, si l'on en croit ce que l'on appelle *l'hypothèse d'efficacité informationnelle des marchés*. L'idée selon laquelle le marché transmet bien, voire remarquablement, l'information, a été extrêmement influente et l'on peut dire qu'elle a été le socle intellectuel de l'entreprise moderne de dérégulation. La situation récente a conduit certains de ses thuriféraires à prendre leur distance, quand d'autres sont restés sur leur positions. Le cours a présenté un point de vue très critique sur l'argumentaire traditionnel, en montrant que la bonne transmission de l'information reflète une coordination des anticipations idéale, mais que l'analyse de la robustesse divinatoire remet en question (en même temps qu'elle remet en question la corrélation entre une bonne transmission et le fait, par ailleurs discutable, que l'on ne « puisse battre le marché »). L'intervention d'André Orléan, (CNRS et PSE) a renvoyé à la critique de l'hypothèse d'efficacité informationnelle, la plaçant dans une perspective de questionnement plus large de l'autonomisation du savoir économique.

Macroéconomie et monnaie : les illusions de la grande modération

La dernière partie du cours était consacrée à la macroéconomie contemporaine, et intitulée « Macroéconomie et monnaie : les illusions de la grande modération ». Elle avait été introduite précédemment par Rodolphe Dos Santos (BETA, Strasbourg) dont l'intervention « Keynes est-il de retour ? » proposait une relecture de Keynes, qui revenait en particulier sur sa vision de la distinction « chômage volontaire » et « chômage involontaire ». Jean-Pierre Laffargue (Paris 1 et Cepremap) a présenté un exposé sur « l'utilisation opérationnelle des modèles macroéconomiques ». Il a ainsi fait écho aux mouvements contemporains de la modélisation, modélisation qui, dans les administrations, sert de point d'appui à la décision de politique économique.

Les étapes de la réflexion macroéconomique contemporaine

Le cours est revenu sur les étapes de la réflexion macroéconomique contemporaine depuis la seconde guerre mondiale. Modèle keynésien élémentaire, modèle IS-LM, précèdent les modèles à prix fixés, et peuvent être vus comme des avatars successifs ou contemporains de la réflexion issue de ce que l'on a appelé la révolution keynésienne. Comme le cours de l'année 2009-2010 l'avait souligné, le passage aux modèles de cycle réels reflète à la fois un changement de paradigme et un changement de programme de travail. Aux cycles réels succèdent les « keynésiens nouveaux » et les modèles d'équilibre général stochastiques (MEGIS ou DSGE). On a présenté les évolutions générales en faisant une analyse critique du traitement de la coordination des anticipations. On a aussi souligné la dichotomie des analyses et la quasi-absence d'interactions entre la gestion de la monnaie et l'équilibre économique réel.

L'exposé de Xavier Ragot (CNRS et PSE) intitulé « La nouvelle donne pour les banques centrales » faisait écho à ces questions comme à certaines de celles traitées auparavant. La monnaie est de retour, mais comment et jusqu'où ?

Colloque

Enfin le cours a été suivi d'un colloque, qui réunissait les participants au réseau international INEXC (International Network on International Coordination). Le réseau INEXC regroupe, outre un pôle parisien, douze nœuds dispersés dans le monde (Columbia, NYU, Princeton, Sandford, Oregon pour les États-Unis, Santiago de Chile en Amérique du Sud, Barcelone, Amsterdam, Zurich en Europe, et dans le reste du monde, Tokyo, Pékin et Jérusalem). Le colloque, qui réunissait une quarantaine de participants extérieurs, faisait le point le matin sur les grandes directions de reconsidération de l'hypothèse d'anticipations rationnelles. Les exposés plus spécialisés étaient programmés l'après-midi.

Son programme était le suivant :

Mercredi 27 juin

- Florian Wagener (Amsterdam), « Experiments and Expectations ».
- Mordecai Kurz (Stanford), « Rational Beliefs ».
- Juliane Begenau, Monika Piazzesi et Martin Schneider (Stanford), « Trading Interest Rate Risk in Derivative Markets ».
- Alberto Bisin, Andrea Moro et Giorgio Topa (New York University), « The Empirical Content of Models with Multiple Equilibria in Economies with Social Interactions ».

- Hector Calvo-Pardo et Derya Tas (Southampton), « Subjective Return Expectations, Information and Stock Market Participation: Evidence from France ».
- Ho-Mou Wu (Beijing), « Endogenous Leverage and Endogenous Uncertainty with Heterogeneous Expectations ».
- Carsten K. Nielsen (Milano), « Rational Overconfidence and Social Security ».

Jeudi 28 juin

- George Evans (Oregon), « Adaptive Learning ».
- Roger Guesnerie (Paris), « Eductive Learning ».
- Jess Benhabib, Pengfei Weng et Yi Wen (NYU), « Sentiments and Aggregate Demand Fluctuations ».
- Elchanan Ben Porath (Jerusalem), « Trade with Heterogeneous Beliefs ».
- George Evans et Bruce Mc Gough (Oregon), « Stable Near-Rational Sunspot Equilibria ».
- Bruce Preston (Columbia), « Learning Dynamics and Monetary Policy ».

Vendredi 29 juin

- Gabriel Desgranges (Paris), « Global Games and Coordination ».
- Mike Woodford (Columbia), « Rational Inattention and Coordination ».
- Gabriel Desgranges et Sayantan Ghosal (Warwick), « P-Stable Equilibrium : Definition and Some Properties ».
- Tiziana Assenza, Williams Brock et Cars Hommes (Amsterdam), « Animal Spirits, Heterogeneous Expectations and the Amplification and Duration of Crises ».
- Gaetano Gaballo (Paris), « Endogenous Signals and Multiplicity ».
- Kashuk Mitra, George Evans et Seppo Honkapohja, « Fiscal Policy and Learning ».
- Rosemarie Nagel (ICREA-UPF-BGSE), Andrea Brovelli, Frank Heinemann et Giorgio Coricelli, « Assessing Strategic Risk in Coordination Games with FMRI ».
- Rodrigo Harrison, Pedro Jara (Santiago), « Global Games with Strategic Substitutes ».

MANIFESTATIONS SCIENTIFIQUES

Présentations sur invitation

- 18-22 juin 2012, série de conférences sur « Environment and the long run », « Expectational coordination and time » et « Applications to macroeconomic and monetary policy », *Jerusalem Summer School*, « Intertemporal public economics », Jerusalem.
- 19 mars 2012, « Intuition écologique contre “raison” économique », *remise du prix de la Revue économique*, Maison des sciences économiques, Paris.
- 13 janvier 2012, « À propos du concept économique de valeur de la vie humaine », *séminaire de la chaire de Médecine expérimentale*, Collège de France, Paris.
- 10 septembre 2011, « Ecological Intuition versus economic reason », *workshop in Honour of Cuong Le Van*, Business School University of Exeter.
- 4 septembre 2011, « Expectational coordination Failures and Market Outcomes’ volatility », *rencontre « Crises, business cycles theories and economic policy »*, fondation Les Treilles, Tourtour.
- 2 septembre 2011, « Expectational Coordination, the ‘Eductive stability’ viewpoint », *The CDMA Conference: Expectations in Dynamic Macroeconomic Models*, School of Economics and Finance, University of St. Andrews, Scotland.

Autres présentations invitées

- 31 mai 2012, « Maximal competition versus optimal competition », *Competition : an interdisciplinary perspective*, centre de l'université de Chicago à Paris.
- 12 avril 2012, intervention plénière dans la session « What Can Economists Know? Rethinking the Foundations of Economic Understanding », *Annual plenary Conference of the Institute for New Economic Thinking (INET)*, Berlin, Allemagne.
- 1^{er} décembre 2011, « De la crise financière à la crise économique », *conférence de l'université internationale de Rabat*, Maroc.
- 28 novembre 2011, « Après la crise, la finance en question ! », congrès : *Théories et modèles en sciences sociales*, Université Paris-Diderot, Paris, France.
- 17 octobre 2011, intervention dans la session « How (Much) Should Carbon Be Priced ? », *Conference of Sovereign Wealth Funds and Other Long-Term Investors*, « *From Savings Glut to sustainable Growth* », Columbia University's Committee on Global Thought et université de Paris-Dauphine.
- 30 septembre 2011, « Sur les question épineuses à l'arrière-plan de la politique climatique », *colloque sur Enjeux économiques des investissements durables*, Caisse des dépôts et consignations, Paris.

Séminaires

- 22 mars 2012, « Eductive Stability in Real Business Cycle Models », séminaire, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milan, Italie.
- 13 mars 2012, « Expectational coordination in RBC models », séminaires de la Banque de France, Paris.
- 12 janvier 2012, « Coordination des anticipations avec des agents à longue durée de vie », Lunch Seminar, Paris School of Economics.

Autres interventions (plus générales)

- 26 avril 2012, « La théorie économique interpellée par la crise », allocution de clôture, *remise des prix du concours international de l'économie et de la finance*, Centre des professions financières, Cité internationale universitaire de Paris.
- 17 février 2012, introduction de la conférence de J. Stiglitz, à l'occasion du 5^e anniversaire de l'École d'économie de Paris.
- 28 janvier 2012, « À qui profite la mondialisation ? », débat avec Roger Guesnerie et Pierre-Noël Giraud, *États généraux du renouveau 2012*, forum *Libération*, Grenoble.
- 27 janvier 2012, stage annuel de formation de l'Association des professeurs de sciences économiques et sociales, « *Regards croisés sur le marché* », conférence, Paris, School Economics.
- 2 décembre 2011, « Politique climatique : pourquoi ? comment ? », conférence organisée par le Collège de France en partenariat avec la *Bibliothèque nationale du royaume du Maroc*, Rabat, Maroc.
- 1^{er} décembre 2011, déjeuner débat à l'ambassade de France, Rabat, Maroc.
- 10 et 11 novembre 2011, interventions dans les sessions « Le prix des matières premières » et « Théories économiques et crise », *Les Journées d'économie de Lyon*.
- 9 novembre 2011, intervention dans la Grande Conférence, « Peut-on domestiquer la mondialisation ? », *Les Journées d'économie de Lyon*.
- 11 octobre 2011, conférence « Les tribulations de la politique climatique », à l'*Institut français de Madrid* dans le cadre du cycle des conférences du Collège de France.

– 5 octobre 2011, « Le rôle des mathématiques dans la construction du savoir en économie et en sciences sociales », conférence des mercredis de Créteil, faculté de sciences économiques, Université Paris-Est, Créteil.

Commissions, comités, conseil

– 8 mars, 16 mai, 13 juin 2012, comité scientifique des *Journées d'économie de Lyon* ; 24 janvier, 29 mai, 12 juillet 2012, conseil d'administration de l'École d'économie de Paris.

Autres enseignements

– Enseignement à l'École des hautes études en sciences sociales, cours sur le sujet « La coordination des anticipations : éléments pour une théorie des crises financières et économiques ».

– Séries de conférences à la Jerusalem Summer School, 19-22 juin 2012, sur le thème du « Long terme de l'économie ».

PUBLICATIONS 2011-2012

Ouvrages

Guesnerie R. et Stern N., « 2 économistes face aux enjeux climatiques », Éditions le Pommier, coll. « Savoirs et débats économiques », 2012, 110 p.

Articles dans des revues à comité de rédaction

Guesnerie R., Henriot F. et Nicolai J.-P., « Trois questions épineuses à l'arrière-plan des politiques climatiques », *Annales d'économie et statistiques*, hors série, 2012, 21-55.

Guesnerie R. et Stern N., « Introduction to the special issue on Managing Climate Change », *Journal of Public Economic Theory*, 14(2), 2012, 189-196.

Guéant O., Guesnerie R. et Lasry J.-M., « Ecological Intuition versus Economic 'Reason' », *Journal of Public Economic Theory*, 14(2), 2012, 245-272.

Guesnerie R. et Jara-Moroni P., « Expectational Coordination in Simple Contexts: Concepts and Analysis with emphasis on Strategic Substituabilities », *Economic Theory*, 47, 2011, 205-246.

Divers

Guesnerie R., « Crise(s) : les théories interpellées », *Les cahiers du centre des professions financières*, juin 2012.

Guesnerie R., Interview, *Le Monde*, avril 2012.

Guesnerie R., « Peut-on domestiquer la mondialisation ? », *L'Économie politique. Alternatives économiques*, n° 53, janvier 2012, 107-112.

Guesnerie R., « Les cinq ans de l'École d'économie de Paris », Interview de *La Lettre PSE*, n° 8, janvier 2012.

Guesnerie R., « Rationalité économique et anticipations rationnelles », *Idées économiques et sociales*, n° 165, septembre 2011.

