





À Alexandre de Marwitz,

*Il n'est nullement sorcier de faire beaucoup d'argent,  
quand tout ce que vous voulez, c'est faire beaucoup d'argent.*

Bernstein, Citizen Kane



# Table des matières

1. Introduction 14
2. L'illusion du crédit 16
  - 2.1. La nature chartaliste de nos systèmes monétaires 16
    - 2.1.1. Les fondamentaux de la monnaie 16
    - 2.1.2. Résumé 22
  - 2.2. Monnaie, crédit et autres mots piégés 22
    - 2.2.1. Le travail ne paie jamais 22
    - 2.2.2. « crédit » 24
    - 2.2.3. « monnaie » et troc 25
    - 2.2.4. « monnaie » et devise 27
    - 2.2.5. « valeur » 28
    - 2.2.6. Résumé 33
  - 2.3. L'État, son Trésor public et sa Banque centrale 33
    - 2.3.1. Une devise déguisée en surendettement permanent 34
    - 2.3.2. Résumé 54
  - 2.4. Le crédit : une passive et instable optimisation financière 55

- 2.4.1. Le crédit, les limites d'un fantasme 56
- 2.4.2. Un crédit si facilement dompté 60
- 2.4.3. Un crédit inépuisable ? 66
- 2.4.4. Résumé 71
- 2.5. L'illusion du surplus commercial 72
  - 2.5.1. Un vendeur sans acheteur ? 73
  - 2.5.2. Résumé 81
- 2.6. Stabiliser les prix et l'économie 82
  - 2.6.1. Les stabilisateurs automatiques, la théorie 82
  - 2.6.2. Crédit et stabilisation 86
  - 2.6.3. Apprentissage dans la douleur par le Japon 92
  - 2.6.4. Résumé 94
- 2.7. Conclusions sur les systèmes monétaires actuels 95
- 3. L'irrésistible émergence de la monnaie 98
  - 3.1. Expérimentations spontanées 99
    - 3.1.1. Apparitions des diverses pratique monétaires 99
    - 3.1.2. Résumé de l'Antiquité et du bas Moyen Âge 104
  - 3.2. La lente décantation : les pièces et l'aberration métalliste 105

- 3.2.1. Échecs du métallisme médiéval 105
- 3.2.2. Un débat finalement tranché 113
- 3.2.3. Retour inattendu du métallisme 115
- 3.2.4. Résumé 124
- 3.3. L'utilitarisme, ou la perfection du marché 125
  - 3.3.1. Inspiration originelle 125
  - 3.3.2. L'école libérale néoclassique réaffirme l'utilitarisme... et son échec 132
  - 3.3.3. L'utopie utilitariste en pratique 144
  - 3.3.4. Résumé 147
- 3.4. La monnaie sur papier et le rendez-vous manqué avec Knapp 148
  - 3.4.1. Crédit, ivresse et dégrisement 148
  - 3.4.2. Naissance officielle du chartalisme 151
  - 3.4.3. Résumé 156
- 3.5. Le coma libéral et Keynes 157
  - 3.5.1. Les États-Unis 157
  - 3.5.2. Célèbre Keynes, chartaliste méconnu 165
  - 3.5.3. L'Allemagne 169
  - 3.5.4. Résumé des années 1930 176

- 3.6. L'éclipse libérale des Trente Glorieuses 179
  - 3.6.1. Leçons apprises 179
  - 3.6.2. La fin officielle de l'or 187
  - 3.6.3. Résumé de l'étalon-or 191
- 3.7. Le mirage Milton Friedman 193
  - 3.7.1. Quête de l'unité intérieure 194
  - 3.7.2. Le sacre du crédit 202
  - 3.7.3. Retour au troc 215
  - 3.7.4. Résumé de l'apport de Friedman 224
- 3.8. La tragédie hayékienne 226
  - 3.8.1. Postulat, foi, et exaspérantes contradictions 227
  - 3.8.2. La course à l'armement rationaliste, côté libéral 240
  - 3.8.3. Les graves limites de l'utilitarisme 243
  - 3.8.4. Résumé 246
- 3.9. Minsky et le paradis des banquiers 247
  - 3.9.1. Mise en place du néolibéralisme et crise des S&L 247
  - 3.9.2. Du bienfait du pluralisme dans les débats 255
  - 3.9.3. Lucas, sur la lancée de Friedman 258
  - 3.9.4. Du crédit, toujours plus de crédit 262

- 3.9.5. Les néochartalistes et ceux qui les confirment 269
- 3.9.6. Résumé 278
- 3.10. Un pont trop loin : l'euro 280
  - 3.10.1. Le Système de Réserve Fédérale 282
  - 3.10.2. L'Euro : au milieu du gué 284
  - 3.10.3. Un embarrassant bricolage 293
- 3.11. Conclusions historiques 310
- 4. Il n'y a que des alternatives 317
  - 4.1. Financer l'État 318
    - 4.1.1. Des bons du Trésor via les banques commerciales 318
    - 4.1.2. Des bons du Trésor directement à la Banque centrale 320
    - 4.1.3. Émission monétaire pure 322
    - 4.1.4. Le défaut de paiement sur la dette publique 325
    - 4.1.5. L'inflation 328
  - 4.2. Réguler les taux d'intérêts 330
    - 4.2.1. Bons du trésor, dette de la banque centrale et rémunération des dépôts 330
    - 4.2.2. Le taux directeur comme obligation légale 332
    - 4.2.3. Taux directeur zéro et 100 % monnaie 334

- 4.3. Financer l'économie 339
  - 4.3.1. Stabilisateurs automatiques 339
  - 4.3.2. L'employeur en dernier ressort 343
  - 4.3.3. Le revenu de base 356
  - 4.3.4. Les monnaies complémentaires 362
  - 4.3.5. L'aporie du déficit zéro, ou le retour à Speenhamland 369
- 4.4. Conclusions pour l'avenir 374
- 5. Conclusions générales 376
- 6. Annexes 395
  - 6.1. Aspects politiques du plein emploi par Kalecki 395
  - 6.2. Une doctrine monétaire et fiscale pour la stabilité économique par Friedman 410
  - 6.3. Sources et méthodologies des figures 448
  - 6.4. Extrait de Système National d'Économie Politique par List 452
  - 6.5. Remerciements et licence 454



# 1. Introduction

Tous les spectateurs des désordres monétaires actuels le sentent, même simples citoyens. Le fonctionnement du système et sa description ne collent pas. La crise initiée en 2007 était due à un surendettement du secteur privé par les banques, mais pour relancer l'économie, les politiques somment les banques de « prêter à l'économie » ... et ces mêmes banques menacent de ne pas le faire si on les régule plus qu'à leur goût ! Tentant de suivre les méandres des débats monétaires, le citoyen s'épuise à la tâche, car comme l'expliquait John Kenneth Galbraith :

*Plus que tout autre domaine de la pensée économique, la monnaie est celui où la complexité est utilisée pour cacher la réalité plutôt que pour l'expliquer.*<sup>1</sup>

Puis, de guerre lasse, trop souvent le citoyen abandonne le combat, essaie de faire confiance en espérant que ça s'arrangera, ou finit par exploser de rage, sans savoir comment la rendre productive, lorsqu'il constate que le système monétaire, tout branlant soit-il, rétribue toujours aussi grassement les mêmes élites financières et politiques, et ruine toujours aussi sûrement les mêmes simples citoyens ainsi que son propre avenir et celui de ses enfants. Pire qu'en 1940, pire que la Peste Noire du 14<sup>ème</sup> siècle, la France serait perdue, pire qu'une bombe nucléaire, la France subirait la seule épreuve à laquelle on ne réchappe pas : une histoire de comptable. Les Français seraient devenus avec le reste de l'Occident tout simplement incapables de survivre à une aussi redoutable épreuve.

Ce livre est un guide qui démêle patiemment et complètement la plupart des vérités et des mensonges qui pullulent dans les débats monétaires, chez les économistes dominants bien sûr, mais aussi dans une

---

<sup>1</sup> GALBRAITH John Kenneth, *Money : Whence it came, where it went*, Indian Book Company, New Delhi, 1975, p. 5

moindre mesure souvent chez les hétérodoxes aussi. Bien que précis, documenté, ce livre est un pas-à-pas très accessible, qui peut aisément être utilisé par quiconque souhaitant comprendre la monnaie, mais n'étant armé d'aucune formation préalable en économie, si ce n'est son sens commun. Il présente un courant de pensée monétaire méconnu, le chartalisme, qui a pourtant compté parmi ses fervents adeptes un nom aussi prestigieux que John Maynard Keynes. La vulgate libérale, si fautive, qui dicte la politique de nos gouvernants sera ainsi patiemment rectifiée, étape par étape, en montrant ce qu'elle peut comporter de vrai, ce qui est faux, pourquoi elle mène à des désastres ou à d'énormes inefficacités, et ce qu'il faut faire pour profiter au mieux de cette fabuleuse invention qu'est la monnaie.

Toute personne qui ne comprend pas qu'on lui oppose « le manque d'argent de l'État » se doit de comprendre tout ce que comporte ce livre, et donc de pouvoir répliquer efficacement à ces incitations à la résignation, à l'abandon.

Les sources allophones citées en français sont traduites par mes soins et l'intégralité des sources et méthodologies utilisées pour construire les graphiques figurent en annexe de ce livre.

## 2. L'illusion du crédit

### 2.1. La nature chartaliste de nos systèmes monétaires

Avant de décortiquer toutes les obstinations idéologiques ou tactiques à complexifier nos systèmes monétaires contemporains jusqu'à l'absurde, il est beaucoup plus sain de poser clairement dans l'esprit de mon lecteur les principaux éléments, simples et vérifiés, du fonctionnement de nos monnaies. Ensuite seulement, les nombreux pièges pour l'intellect accumulés au fil des siècles seront soigneusement désamorçés, pour que mon lecteur puisse devenir un débateur aussi parfaitement rodé qu'il le désire sur toutes ces questions monétaires.

Partons maintenant à la suite d'un dollar américain, d'une livre sterling, d'un yen, d'un rand sud-africain ou d'un euro, depuis sa création jusqu'à sa destruction.

#### 2.1.1. Les fondamentaux de la monnaie

Chacune de ces monnaies, et la plupart des monnaies ayant cours aujourd'hui à travers le monde, sont créées par la loi des divers États respectifs dont elles sont les monnaies officielles. Chacune a toutes les particularités suivantes vis-à-vis de son État :

1. Elle est la principale monnaie utilisée pour compter la valeur par cet État. Ainsi dans la loi canadienne : « *la monnaie à utiliser est le dollar canadien [...] toute somme prise en compte dans le calcul de ces résultats qui est exprimée dans une monnaie autre que le dollar canadien est convertie en son équivalence en dollars canadiens selon le taux de change* ». <sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Loi de l'impôt sur le revenu L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 261, al. 2 ; Loi sur la monnaie L.R.C. (1985), ch. C-52, art. 3 : « *L'unité monétaire du Canada est le dollar.* »

2. Elle est la principale monnaie acceptée en paiement au Trésor de son État, à commencer par le paiement des taxes. C'est le pouvoir dit libératoire de la monnaie : une fois le paiement effectué avec elle, plus aucune transaction n'est obligée. En continuant à illustrer par le Canada : « *ont pouvoir libératoire : a) les pièces qui ont cours légal en vertu de l'article 7, b) les billets destinés à circuler au Canada et émis par la Banque du Canada* ». <sup>3</sup>
3. Elle est la monnaie principalement utilisée par ce Trésor public pour exécuter ses propres paiements. Cette dernière disposition est si évidente, qu'elle n'est pas, le plus souvent, explicitée : les budgets se contentent d'être votés dans la monnaie nationale, année après année. Ainsi : « *À la demande du ministre de l'Industrie et selon les modalités approuvées par le Conseil du Trésor, il peut être payé sur le Trésor une somme n'excédant pas un milliard de dollars pour la construction, la rénovation, la remise à neuf ou la réparation d'établissements d'enseignement post-secondaire.* ». <sup>4</sup>
4. Cette monnaie est créée selon les modalités prévues par son État ; le plus souvent il s'agit d'un monopole accordé à une banque centrale de ce même État, instituée expressément pour cela. Pour le Canada : « *La Banque est seule habilitée à émettre des billets ; les détenteurs de ces billets sont les premiers créanciers de la Banque.* » <sup>5</sup> ; quant aux pièces : « *La Monnaie a pour mission la frappe de pièces* ». <sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Loi sur la monnaie L.R.C. (1985), ch. C-52, art. 8

<sup>4</sup> Loi d'exécution du budget de 2009 (L.C. 2009, ch. 2), art. 309

<sup>5</sup> Loi sur la Banque du Canada L.R.C. (1985), ch. B-2, art. 25, al. 1

<sup>6</sup> Loi sur la Monnaie royale canadienne L.R.C. (1985), ch. R-9, art. 25, et toute activité en rapport avec la fausse monnaie est punie par de la prison, jusqu'à quatorze ans de réclusion, cf Code criminel L.R.C. (1985), ch. C-46, art. 448 à 450.

Tout cela devrait être parfaitement évident pour tout le monde. Nous trouvons de telles dispositions légales dans l'immense majorité des systèmes monétaires actuels, même si les détails peuvent varier, être plus ou moins clairement explicités. Cet ensemble de règles et la recherche s'attachant à en percer tous les secrets s'appelle le *chartalisme*, du latin *charta* signifiant écrit, parce qu'il traite de cette fiction comptable qu'est la monnaie. Tout cela est si vrai et manifeste, que même des auteurs aussi libéraux qu'Adam Smith ont pu approuver ces constatations. Voici sa propre redécouverte des vérités chartalistes dans son magna opus *De la richesse des nations* :

*Le papier des colonies étant reçu en paiement des taxes provinciales pour toute la valeur pour laquelle il avait été créé, il en résulta nécessairement un surcroît de valeur à celle qu'il aurait eue d'après l'éloignement réel ou présumé du terme de son acquittement ou rachat définitif. Ce surcroît de valeur était plus ou moins grand, selon que la quantité de papier en émission se trouvait être plus ou moins au-dessus de ce qui pouvait être employé au paiement des taxes de la colonie particulière qui l'avait émis. Dans toutes les colonies, il excéda de beaucoup la quantité qui pouvait être employée de cette manière.*

*Un prince qui statuerait qu'une certaine portion de l'impôt serait payée en un papier-monnaie d'une certaine espèce, pourrait par là ajouter une valeur à ce papier, quand même le terme de son acquittement et rachat définitif dépendrait entièrement de la volonté du prince. Si la banque qui aurait émis ce papier avait soin d'en tenir toujours la quantité un peu au-dessous de ce qui pourrait aisément être employé de cette manière, la demande en pourrait être telle qu'il gagnât même une prime ou qu'il se vendît au marché quelque chose de plus que la somme numérique pour laquelle il aurait été créé.<sup>7</sup>*

Le principal maître à penser du chartalisme est l'Allemand Georg Friedrich Knapp dont le principal ouvrage est *Théorie étatique de la monnaie*, publié originellement en allemand en 1905. C'est lui qui crée le terme *chartalisme*. Il y décompose de manière extrêmement rigoureuse et

---

<sup>7</sup> SMITH Adam, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, trad. G. Garnier, 1881 (1776), liv. 2, ch. 2, § 104-105

méticuleuse toutes les implications et possibilité des interactions entre État et monnaie, et parvient à prédire la fin de l'étalon-or avec plus de six décennies d'avance, nous y reviendrons lorsque nous retracerons les luttes historiques pour définir le fonctionnement de la monnaie. Pour l'instant, par soucis de simplicité et parce que l'immense majorité des systèmes monétaires actuels fonctionne ainsi, nous n'examinerons que la monnaie que l'État crée purement et simplement au sein de ce même État ; nous étudierons finalement comment l'euro et les différentes versions de monnaie-or (dys-)fonctionnent qu'une fois démêlé l'enchevêtrement du cas actuellement le plus fréquent.

Le chartalisme est simple et vrai, Adam Smith le comprend et le professe en deux paragraphes seulement ; pourtant les libéraux s'en irritent et tentent de l'occulter. Ces derniers préfèrent parler de monnaie fiduciaire — de *fides* : confiance en latin — c'est-à-dire reposant sur la confiance. Ils jouent sur l'infini complexité du réel pour suggérer que ce qui prime, dans l'acceptation d'une monnaie, c'est la « confiance » qu'ont les acteurs économiques de se l'accepter entre eux. C'est un raisonnement circulaire : la monnaie est acceptée parce qu'elle est acceptée.

Ces libéraux font mine de ne pas s'apercevoir que les monnaies acceptées sont curieusement celles choisies par les États sur leurs territoires souverains, et ce de manière hégémonique à travers l'espace et l'histoire ; ou alors ils font semblant de n'y voir aucun élément décisif, aucun principe premier. Parfois, cet escamotage par raisonnement circulaire est gravé dans la loi ; ainsi, la Banque d'Angleterre continue de s'obliger légalement à verser une contrepartie, comme du temps de l'or, au nom de la reine : « *Je promets de payer au porteur sur demande la somme de x livres* ». Sauf que la livre sterling ne s'échangeant plus contre de l'or, la Reine d'Angleterre nous remplit sa promesse en nous donnant... un autre billet de x livres sterling. Cela peut sans doute rassurer celui qui préfère avoir de beaux billets tout neufs, mais ce n'est certainement pas ce qui a

conduit à la pérennisation de la livre sterling au Royaume-Uni et ailleurs. Et tout le monde est prié de ne rien remarquer.

Derrière cette rhétorique spécieuse, se cache, comme l'a noté Smith, le pouvoir étatique d'imposition — dans les deux sens d'obliger et de créer un impôt. C'est pour ça que nombre de personnes sur son territoire ont « confiance » en la valeur de cette monnaie : elle est indispensable au paiement des impôts, eux-mêmes obligatoires. Ce n'est qu'ensuite, une fois que cette première population est constituée, que s'agrègent autour d'autres personnes acceptant volontiers d'utiliser cette monnaie, parce que les dernières savent que cette première population l'acceptera elle-même volontiers lors d'échanges. Mais cet aspect cumulatif de l'acceptation de la monnaie ne survient que dans un second temps. Comme les monnaies servent de maître-étalon universel de la valeur, la concurrence entre elles est particulièrement féroce, et il y en a toujours une qui devient le choix de loin le plus fréquent, le choix par défaut, aux dépens de toutes ses rivales, sur un territoire donné ; c'est plus simple que de gérer de multiples taux de changes fluctuants, de gérer les divers degrés d'acceptation des diverses monnaies selon les acteurs économiques, etc. N'importe qui peut proposer une monnaie fiduciaire, mais pour peu que l'État gère la sienne déceimment, c'est cette dernière qui est hégémonique.

Voici d'importantes conséquences pratiques de la nature de ce système monétaire que nous pouvons comprendre grâce au chartalisme :

- a. Pour s'acquitter des taxes obligatoires, le secteur non-gouvernemental d'un État (l'économie privée et l'étranger) doit se procurer de la monnaie de cet État avant de payer ses taxes.
- b. Si ces citoyens doivent d'abord se procurer de sa monnaie pour pouvoir ensuite la dépenser, en revanche, l'État émetteur de cette monnaie doit d'abord créer et dépenser cette monnaie avant de se la

procurer en taxant ou en empruntant. L'État ne peut jamais obtenir plus de monnaie qu'il n'en a créé et injecté au préalable dans le secteur non-gouvernemental. S'il y parvient, c'est un signe très inquiétant quant à son efficacité dans sa lutte contre le faux-monnayage.

- c. Si le secteur non-gouvernemental désire épargner cette monnaie tout en payant ses taxes, il est indispensable que l'État dépense plus qu'il ne taxe. Le montant de dépenses de l'État excédant ses recettes est très exactement le montant épargné par le secteur non-gouvernemental. Comme le montant des dépenses excédentaires de l'État est appelé déficit public, cela signifie que le déficit public s'ajoute, à l'unité près, à l'épargne du secteur non-gouvernemental.
- d. Si, pour son fonctionnement, l'économie a besoin en permanence d'un certain montant d'épargne en cette monnaie, cela signifierait que le déficit public qui l'a créé ne devra jamais être « remboursé », pour assurer le bon fonctionnement du secteur non-gouvernemental.
- e. Si le secteur non-gouvernemental croît continument, et que cette croissance de sa production de biens et de services nécessite, pour son bon fonctionnement, un accroissement tout aussi continu de l'épargne au sein de cette économie, alors, toujours pour assurer le bon fonctionnement de cette économie, l'État doit générer des déficits publics qu'il ne « remboursera » jamais, continument encore.
- f. Comme l'État crée la monnaie par de simples jeux d'écritures comptables, sur les livres de comptes des services concernés au trésor public et à la banque centrale, il ne peut pas être plus à court de monnaie qu'un arbitre de rencontre sportive n'est à court de point à distribuer. Seules comptent les règles du jeu (économique) que la communauté s'est choisie pour accorder ces points : C'est cela qui fait la beauté du match ou la prospérité de l'économie, et non le fait que les points ou la monnaie à gagner soient potentiellement illimi-

tés ou au contraire arbitrairement plafonnés à l'avance. L'État peut continuellement financer des déficits par création monétaire si nécessaire.

Ce système monétaire contemporain permet à l'État de créer de la monnaie de manière illimitée, et pourtant, nous sommes loin d'être confrontés à une hyper-inflation permanente. Comme l'a noté Adam Smith, ce n'est pas pour autant qu'il en dépense effectivement trop, et le dollar canadien est une monnaie très stable et appréciée, malgré cette « porte ouverte à l'inflation ». En fait, comme nous le verrons plus complètement, l'État est le plus souvent très conservateur et modéré avec sa monnaie, voire trop, en particulier au regard de l'inflation.

### **2.1.2. Résumé**

L'État est le créateur de la monnaie, et le reste de l'économie obtient la monnaie auprès de lui. La gestion du budget de l'État est inverse de celle du reste de l'économie : Au lieu de devoir préalablement obtenir sa monnaie des autres pour pouvoir ensuite la dépenser, comme un ménage ou une entreprise, tout au contraire, il doit d'abord créer et dépenser cette monnaie dans l'économie avant de pouvoir éventuellement la reprendre. Sauf s'il échoue à combattre les faux-monnayeurs, jamais un État ne parvient à obtenir du reste de l'économie plus qu'il n'en a créé et injecté. Il est même douteux qu'il parvienne à récupérer tous les billets et toutes les pièces émises, parfois brûlés dans des incendies ou perdus dans la nature ou les bas de laine...

## **2.2. Monnaie, crédit et autres mots piégés**

Avant de nous plonger dans toutes les explications, il nous faut nous assurer de nos mots. Ce sera rapide, mais essentiel.

### **2.2.1. Le travail ne paie jamais**

Le titre cherche volontiers à choquer, à dessein. Pour que mon lecteur

n'oublie pas que jamais « un travail paie bien », et qu'il ne paie jamais du tout, puisqu'il est payé, et uniquement cela. Les seules exceptions sont ceux qui fabriquent les pièces et les billets (et les réserves, nous verrons cela ultérieurement), légalement ou non. Pour tous les autres, le travail est payé, c'est-à-dire que de la monnaie a été créée ailleurs et est utilisée pour être échangée avec ce travail. Si tout se passe bien. Malheureusement, cette distinction simple, essentielle, est très largement occultée aujourd'hui. Au point qu'il est ordonné aux populations, en zone euro particulièrement, de « rembourser la dette publique », et ce, « par leur travail », alors que leur travail n'a strictement aucune chance de produire le moyen de paiement nécessaire au remboursement de cette dette.

Je n'ai rien, vraiment rien contre la tournure française qui consiste à imiter la voix passive en prenant l'objet pour son propre sujet. Plutôt que de dire « Cela ne doit pas être fait. » ou « On ne le fait pas. », il est commode et enjouée de dire « Ça ne se fait pas. » ; plutôt que de dire « L'aliment est très bien mangeable. » nous disons « Ça se mange très bien. », etc. Tout cela est amusant, parfois gracieux, et toujours appréciable. Vive la licence poétique. Mais, aux poètes la poésie, aux économistes l'économie. Lorsqu'il s'agit d'analyser et de comprendre comment fonctionne concrètement les choses, le travail ne paie pas plus que les coutumes ne se déploient sans personne pour les incarner et les décider, ni plus que la nourriture ne se mange elle-même. J'utiliserai donc cette tournure linguistique pour égayer quelque peu mon lecteur en allégeant mes phrases, mais lorsqu'il faudra analyser ces zones grises, je serai implacable.

Si on n'admet pas cela, on ne comprend pas ces Islandais, ex-gagnants de la financiarisation effrénée de leur économie jusqu'à la crise des subprimes, et qui se retrouvent expulsés de leurs maisons saisie, roulant dans de luxueux 4x4 qui leur restent encore et désespérant de pouvoir trouver un travail et de payer leurs factures. Leurs maisons,

leurs voitures, leurs compétences, etc. ont de la valeur, mais il n'y a tout simplement plus de monnaie pour pouvoir les échanger ou les employer.

### 2.2.2. « crédit »

Beaucoup de confusions tournent autour du crédit. En particulier on le confond souvent avec la dette, celle contractée auprès de son banquier. Le crédit est une technique permettant de différer les paiements, et même de les mutualiser en quelque sorte. Lorsque mon lecteur passe un accord avec son commerçant pour ne le payer qu'ultérieurement, il dit avec raison que le commerçant « lui fait crédit ». Cette facilité ne fait que différer le paiement et repose sur la confiance que l'on a du paiement effectif au moment promis, d'où l'autre sens du mot *crédit* ainsi que ces mots étymologiquement apparentés *crédible*, *accréditer*, *crédibiliser*, etc.

Il n'y a pas nécessairement d'emprunt, encore moins d'intérêt.

Cette technique est particulièrement utile lorsque les paiements sont nombreux et fréquents, car ils peuvent être soldés périodiquement en une seule fois plutôt que de multiplier les paiements. Cette technique est encore plus utile lorsque les deux acteurs échangent dans les deux sens (sont tous deux payeurs et payés l'un de et par l'autre), car il est possible de ne payer périodiquement que la différence entre les sommes dues et les sommes à percevoir.

C'est une technique omniprésente chez les banques, et c'est pour cette raison qu'elles surgissent en premier dans l'esprit de celui qui entend le mot *crédit*. Si deux banques possèdent chacune 50 millions d'euros en monnaie, et que l'une doit à l'autre 2 120 millions d'euros, et l'autre 2 100 millions d'euros à l'une, alors elle peuvent ne se régler que la différence, soit 20 millions d'euros, et solder ainsi tous leurs crédits. Il reste même 30 millions d'euros inutilisés. Au contraire, si elles avaient dû payer l'intégralité des sommes dues plutôt que la seule différence, cha-

cune aurait fait faillite de nombreuses fois. C'est cette subtilité que j'appelle mutualisation des paiements.

Parce que les banques l'utilisent très fréquemment pour générer les emprunts de leurs clients, le crédit est souvent confondu avec le prêt. Plus gênant encore, le crédit est souvent assimilé à de la *monnaie*, alors même qu'il est une promesse de payer en... *monnaie*. Ce qui contribue fortement à galvauder le terme de *monnaie*.

Dans ce livre, je n'utilise le terme de crédit que dans le sens de paiements différés et mutualisés, je ne nommerai les dettes « crédits » que lorsque je voudrai souligner que ces dernières sont faites à crédit. J'ajoute que je répugne profondément à appeler monnaie le crédit, car le terme monnaie est utilisé pour désigner trop de réalité différentes. Le terme *monnaie* est clairement le plus ambigu de tous. Il désigne selon les économistes orthodoxes quasiment n'importe quoi : pièces, billets, réserves, crédit, dettes, or, argent mais aussi cigarettes, coquillages, plumes, pierres, etc. Procédons par étape.

### 2.2.3. « monnaie » et troc

La différence entre la monnaie et le troc, est que la monnaie est un bien très particulier, extrêmement abstrait, et totalement différent des biens troqués usuels : la monnaie est un bien qui veut que son prix soit toujours strictement égal à lui-même. Le troc entre l'or et l'argent par exemple s'échange entre eux selon ce qu'on désire de chacun des deux au moment de l'échange. D'où un cours très variable. On peut faire varier le cours de l'or et de l'argent l'un par rapport à l'autre, mais on ne peut pas faire varier le yen exigé par un contrat avec le yen d'un billet de la Banque du Japon. Aussi, à chaque fois qu'un contrat en monnaie est décidé plutôt qu'en les choses qu'elle achètera ensuite, le seul moyen de faire varier le cours de ce contrat est la faillite, le défaut de paiement. C'est de cette vérité que témoignent si cruellement les malheureux pays

que le FMI pousse au « désendettement » : la Grèce, le Portugal, l'Irlande, etc. aujourd'hui connaissent de brutales chutes de leurs productions nationales parce qu'il leur est exigé de baisser leur prix, afin d'être bon marché vis-à-vis de leurs concurrents internationaux. Les économistes dominants, d'habitude si enthousiastes à l'idée d'évoquer la solidité des liens sociaux que les contrats marchands donneraient à la société préfèrent ignorer cela. La brutalité avec laquelle ils peuvent briser ces liens est impitoyable : la Grèce a déjà perdue un cinquième de sa production nationale depuis le début de la crise des subprimes ; et ils n'apprennent visiblement pas : l'Italie s'essaie aussi à l'austérité en 2012 avec Mario Monti et subit en une seule année une réduction de plus de deux pour cent de sa production.<sup>8</sup>

Nous confondons facilement la monnaie unité, \$, €, £, ¥, etc., avec la chose monnaie, un billet d'un dollar, une pièce de cinquante centimes d'euro, etc. Nous organisons la valeur sous la forme de ce duo : un passif (dû) en unité monétaire qui ne peut être réglé que par un paiement en actif (obtenu) en cette même monnaie et au même nombre d'unités monétaires. La monnaie est ce dont le prix ne varie pas. À première vue, l'idée semble géniale : impossible de se tromper sur la valeur de la chose : 1 £, c'est 1 £. C'est tellement mieux que de réfléchir à un prix dans ce que l'autre peut troquer, chacun ayant des choses différentes à troquer, et chacun n'ayant pas forcément ce que nous désirons en ce moment obtenir, ni ce que nous pensons pouvoir facilement troquer à nouveau avec un tiers. Pourtant cette « simplicité initiale » recèle des difficultés redoutables. Comme nous le verrons dans la seconde partie, les luttes idéologiques les plus âpres furent menées pour savoir si cette facilité est bonne et comment l'utiliser, des gouvernements entiers s'y perdirent, des régimes en furent effacés, des civilisations menacèrent de disparaître. L'enjeu à chaque fois fut de savoir s'il valait mieux se faciliter la vie en adap-

---

<sup>8</sup> Eurostat, nama\_gdp\_k

tant la quantité de monnaie à l'économie, ou si la monnaie serait « trop dangereuse » et s'il fallait donc forcer l'économie à s'adapter à des limitations monétaires tout aussi arbitraires, comme avoir rien que l'or et tout l'or pour monnaie, etc. Pour l'instant, il importe seulement que mon lecteur sache simplement que contrairement au troc, l'État joue un rôle déterminant pour savoir combien de monnaie il impose en paiement à son économie, combien il met à sa disposition en lui payant divers services, et ainsi de quelle quantité de monnaie il dote son économie pour son fonctionnement.

#### 2.2.4. « monnaie » et devise

Même en excluant le troc, le terme de monnaie est utilisé pour désigner le crédit, le prêt, les pièces, les billets et les réserves. Si on demande à un passant ce qu'est pour lui la « vraie monnaie », il vous répondra des pièces, des billets. Intuitivement, ce qu'il désigne, ce sont les moyens de paiements *définitifs*, c'est-à-dire qui ne supposent strictement aucun paiement ultérieur. Avec ces moyens-là, une fois que nous avons payé, nous sommes tranquilles. Si au contraire, nous acceptons un chèque, nous sommes à la merci d'un chèque en bois ; si nous payons par virement, nous sommes à la merci de la faillite de la banque qui nous fait ainsi crédit ; si nous acceptons un titre de dette comme paiement, nous sommes à la merci d'un défaut de paiement aussi sur cette dette, si nous acceptons des lingots d'or ou de l'immobilier, nous sommes à la merci de la variation des cours de ces biens. Lorsqu'un État adopte une monnaie pour faciliter son fonctionnement, l'économie, pour s'acquitter des impôts, a donc le choix entre d'une part les pièces, billets et réserves (dépôts bancaires chez la banque centrale) et la tranquillité qui va avec, et d'autres part ces divers investissements et leurs soucis. Cette « vraie monnaie » est si méprisée par les économistes dominants que les autres formes qu'ils qualifient aussi de monnaie (dettes, crédits, etc.), celles « moins vraies », ou d'investissements sont devenus hégémoniques.

Comme nous le verrons c'est pour cette raison que nos sociétés deviennent de plus en plus anxieuses à l'idée de leurs échéanciers, que les fins de mois deviennent de plus en plus difficiles.

Seuls les pièces, billets et réserves ont donc un prix parfaitement fixe, critère distinguant la monnaie du troc, et contrairement même au chèque dont la valeur peut descendre à zéro en cas de défaut. Il serait extrêmement commode de disposer d'un terme désignant ces moyens de paiements définitifs, cette vraie monnaie, afin de ne pas confondre avec les autres choses désignées par le terme de monnaie, et de ne pas alourdir le livre par de nombreuses périphrases répétitives.

Je crois que le terme *devise* est le bon. Ce terme fut assez peu utilisé dans les luttes idéologiques, c'est-à-dire détourné et retourné, au contraire du mot monnaie. Il est resté comme au bord de l'arène. Le plus souvent, on l'utilise pour désigner les monnaie étrangères, on parle alors de « paiement en devise ». Mais on précise aussi à l'occasion « devise étrangère » et même « devise nationale », preuve que « notre monnaie » est aussi une devise. Je crois que ce terme est suffisamment intact pour n'être utilisé que dans le sens de moyen de paiements définitifs, libérateurs, de seul paiement absolu. Au minimum, il est nettement moins galvaudé que monnaie. Aussi, lorsque j'aurai besoin de cette précision, j'utiliserai le terme de devise. Si au contraire, la technique de paiement est secondaire ou que tout est encore mélangé, alors je suivrai l'usage et utiliserai *monnaie*.

### 2.2.5. « valeur »

La notion de valeur est tout à la fois le pilier supportant tout le reste en économie, et aussi un mystère largement impénétrable. Mon lecteur sera peut-être surpris, mais les économistes ignorent ce qu'est la valeur. Ils ont pourtant essayé : tantôt la source de la valeur fut le métal, tantôt la nature et son sol, tantôt le travail, nous verrons cela dans la deuxième

partie. Pour finir, ils se sont rabattus sur l'*utilité*, et même la *désirabilité* c'est-à-dire la croyance que nous mettons en la valeur de la chose, plutôt que la valeur de la chose elle-même. Et les économistes ne traitent plus que des mécanismes économiques qui partent en quête de cette valeur mystérieuse, traitant d'un sujet dont la clé leur échappe.

Maintenant que nous avons ri des économistes, précisons sans tarder que les non-économistes ont également tenté tout et n'importe quoi. Sur-tout n'importe quoi. L'erreur la plus commune consiste à croire que la valeur de la chose réside directement dans la chose, et donc que cette chose « stocke » la valeur.

Pourtant, entre le trader manipulant des contrats dérivés sur les matières premières et ne voyant jamais ces dernières, et le producteur qui les fait advenir, qui les voit, les touche, les transporte, et les vend, c'est le trader qui emporte la part du lion des profits et le producteur qui ramasse les miettes. Malgré tous les bénéfices que retirent les producteurs du passage à la monnaie et le contrôle a priori évident qu'ils détiennent sur leur marchandise, les commerçants, et en particulier les financiers, ces commerçants spécialisés dans la monnaie elle-même, s'arrogent toujours la part du lion, et ce à travers la plupart des sociétés et la plupart de leurs histoires. Autre exemple, supposons de luxueux vêtements. Ils semblent avoir de la valeur, et une assez sûre. Pourtant, les uns y verront la cerise qui change tout le gâteau en les promenant au pays des merveilles ; d'autres y verront un appel au vol envers ceux qu'ils côtoient, une inquiétude inutile pour le temps qu'ils leur resteront, et qui pourraient entraîner des désagréments pire encore selon l'humeur des agresseurs. Pour ces derniers, ces vêtements auraient au mieux une valeur d'échange avec les premiers. Les mêmes vêtements. Des valeurs diamétralement opposées. Le contexte, social, culturel, psychologique, etc. est si important, que certains exigent d'acheter les mêmes vêtements dans une boutique luxueuse plutôt qu'une quelconque. Comme si les vête-

ments emportaient un peu de cette boutique avec eux.

C'est à ce type d'illusion que cède encore la plupart, les économistes les premiers, lorsqu'ils parlent de « biens et services », comme si les services n'étaient pas tout, la chose aurait un cordon ombilical permettant d'être moins précipité dans ces éthérés services, de ne pas y plonger trop vite. Pourtant, il est difficile de ne pas finir par analyser l'économie comme partout et toujours entièrement constituée de services ou presque.

Prenons la pyramide de Gizeh. Un joyau de l'humanité, d'une valeur inestimable (à plus d'un titre), une chose bien réelle, traversant les siècles, les millénaires mêmes. Une chose palpable, ferme, et de valeur. Pourtant, il est évident que les architectes qui l'ont conçue produisaient un service plutôt qu'un bien. De même pour les contremaîtres et toute une chaîne hiérarchique et administrative. Les sculpteurs livraient leurs statues, mais une statue n'est qu'un bloc de pierre séparé entre cette statue d'une part et divers débris d'autre part grâce à l'habileté du sculpteur. Un service donc. Et le bloc de pierre ? Il ne fut pas créé ainsi, mais acheminée par des transporteurs, un service, et taillé dans la roche par des mineurs, encore un service. La roche elle-même fut en quelque sorte donnée. Certes, dans nos sociétés, un prix très élevé peut être consacré à une toile abstraite dont l'étalement des couleurs est sujet à d'infinies interprétations quant à leurs sens profonds alors qu'il semble aléatoire à d'autres. Dans la société égyptienne antique, une observation quelque peu attentive des fresques de la pyramide indique que visiblement les artistes de la pyramide n'étaient pas du même avis, et qu'un ordonnancement très précis était nécessaire dans les couleurs, et non un étalement quasi-aléatoire, pour être jugé « de valeur ». Encore un service. Terminons avec les grands prêtres du culte polythéiste égyptien, qui furent au première loge de l'entreprise et la justifièrent dans l'esprit du pharaon. Il s'agit aussi d'un service. La pyramide, ses quarante siècles d'histoire et

sa stature si massive sont donc un vaste et multiple service, un service de rêve (d'éternité) mais un service.

Concernant son économie, si l'État investit dans une pyramide, septième merveille du monde, qui dure plusieurs millénaires, il n'est qu'à peine plus avancé : une fois le service rendu, le chômage revient. Un chômage au milieu d'une magnifique pyramide, mais un chômage tout de même. Pour continuer à financer l'activité, il faut renouveler le déficit, ou le laisser directement dans l'économie. Certainement pas essayer de « rembourser l'investissement ». Si l'activité économique profite de cette pyramide (visite guidée, etc.) ce n'est que dans la mesure où suffisamment de monnaie est en circulation pour payer cette activité. Cette subtilité est oubliée par ceux qui croient qu'un déficit n'est légitime que pour « financer l'investissement ».

Alors, que vaut un billet de 100 \$ au final ? Exprimé en dollars, il est parfaitement sûr : le billet de 100 \$ vaut cinq billets de 20 \$, dix places de cinéma à 10 \$ chacune, un plein d'essence de cinquante litres à 2 \$ le litre, une toile d'un peintre amateur inconnu, mais aussi être stocké dans des bas de laine, être de nombreux repas pour un affamé, des jetons au casino pour se distraire, etc. Comment s'assurer que ce billet et ses comparses aient de la valeur, sans sombrer dans l'absurde ? Comment s'assurer que les vêtements luxueux demeurent un enchantement sans jamais devenir sources d'insécurité ? Les libéraux nous répondent grâce au libre marché : La liberté nous guiderait d'elle-même vers le progrès généralisé.

Ce livre n'est pas libéral. Je crois au contraire qu'il n'y a pas de panacée, qu'il nous faut nous efforcer pour construire les solutions les plus équilibrées entre des principes parfois obstinément contradictoires bien qu'également nécessaires. Nous aborderons plus amplement ces questions dans la seconde partie, notamment avec les éminents libéraux qui le reconnurent au sortir de la Grande Dépression et de la Seconde

Guerre mondiale. Tout ce que nous pouvons dire maintenant en quelques mots, c'est que la société ne peut au mieux que veiller à ce que chacun ait quelque chance de participer à l'aventure pour tenter d'exprimer ses potentialités et qu'il lui faut laisser les gagnants de ses inclinations émerger de la masse tout en évitant qu'ils ne génèrent trop d'effets pervers.

En guise de preuve, je souligne à mon lecteur à quel point les devises, plutôt que d'être le moyen de paiement utilitaire et desséché que son abstraction mathématique laisserait envisager, sont des supports privilégiés du symbolisme. En témoignent les arts d'États qui s'y appliquent, ils font l'objet d'une composition soignée destinée très précisément à mettre en scène... ce que cet État croit être les piliers de sa puissance, ses racines mythologiques ou presque. Cela révèle autant leurs certitudes que leurs doutes, fondés ou non. Les Congolais apposent un lion sur leur billet de vingt francs ; les Chinois ne peuvent s'empêcher d'y mettre Mao Zedong malgré qu'ils fassent depuis quelques décennies déjà un usage très peu maoïste de ces billets, tant Mao continue malgré tout à être la légitimité fondatrice de l'actuel régime chinois ; les Européens apposent sur leurs euros des architectures de transition (ponts, fenêtres, portes) qui rappellent les œuvres architecturales emblématiques du continent, mais qui les rappellent seulement, car l'Union Européenne ne veut être l'héritier d'aucun pays en particulier, mais être une transition vers un avenir promis radieux, et plus l'architecture devient récente, plus ils font monter la valeur faciale du billet ; nombre de royaumes font figurer leur souverain sur leurs devises, garant de la continuité nationale ; enfin, les Américains mettent leurs pères fondateurs et des présidents, sans oublier « *In God we trust.* », devise sur la devise. Les cartes bancaires ne sont jamais autant peaufinées, ni les billets émis par le privé qui se contentaient d'une inspiration beaucoup plus modeste et folklorique.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Dans ce genre, le billet de vingt dollars de la Pittsfield Bank des années 1850

### 2.2.6. Résumé

Ne sachant pas exactement ce que l'humanité est ni ce qu'elle doit faire, cette dernière s'organise le mieux qu'elle peut, sans vraiment épuisier son mystère. Ses interrogations voire ses angoisses se reflètent aussi sur les outils qu'elles se confectionnent, comme sa monnaie. La monnaie étant elle-même un sujet ambigu et âprement débattu, il est préférable de s'y avancer avec prudence, en précisant bien les techniques employées, leurs capacités et leurs limites, donc en précisant aussi les termes qui les désignent. L'un d'eux est une clé indispensable : le terme *de-verse*, car il désigne le moyen de paiement le moins ambigu. Certes, il ne résout ni plus ni moins la question de la valeur que les autres, mais il est techniquement l'élément le plus simple autour duquel les autres pratiques monétaires s'organisent. Le crédit promet de payer en devises, la dette oblige ces devises à un aller-retour, les investissements sont dépendants de la bonne circulation de ces devises (problème dit de la « liquidité » dans l'idiome financier), etc.

Confronté à ces interrogations, il importe de garder son sang-froid. Projeter la notion de valeur dans les choses elles-mêmes, mélanger toutes les pratiques monétaires dans ce fourre-tout qu'est le terme *monnaie*, occulter le problème monétaire en affirmant que « les gens n'ont qu'à travailler », etc., tout cela empêche de comprendre l'implacable montée du chômage et de la précarité qui envahit irrésistiblement les sociétés développées depuis plusieurs décennies. Or, ce mortel caillot remonte manifestement vers les artères coronaires.

### 2.3. L'État, son Trésor public et sa Banque centrale

L'État choisit généralement de confier la création de sa devise à une banque centrale, et crée ainsi un étrange duo en son sein : le Trésor pu-

---

représentant le Père Noël en traîneau est très apprécié des collectionneurs.

blic qui dépense pour son compte, et la Banque centrale qui crée la devise, pour son compte aussi. Ce dispositif institutionnel est source de beaucoup de confusion savamment entretenue, et de plusieurs absurdités, car il est aujourd'hui utilisé pour simuler un comportement de ménage de la part du budget de l'État.

### **2.3.1. Une devise déguisée en surendettement permanent**

Non seulement le Trésor est supposé ne jamais dépenser plus qu'il ne gagne, mais la Banque centrale elle-même est supposée réaliser un profit en cette devise dont elle est la seule créatrice. Les économistes n'utilisant pas le terme de devises préfèrent des périphrases comme *monnaie banque centrale*, ou simplement *monnaie centrale*, ou l'ambigu *réserves*. Concrètement, la banque centrale mime une banque commerciale : lorsque le reste de l'économie désire de sa devise (notamment parce qu'elle est le seul moyen pour payer ses taxes), elle crée le montant désiré de devises, mais en exigeant un remboursement intégral à échéance, et avec des intérêts.

C'est plutôt habile : entre le moment où le prêt est obtenu, et le moment où il est remboursé, la devise est bien créée, elle est bien présente ; mais on peut toujours clamer que ce n'est qu'une dette à rembourser pour essayer de masquer cette création.

Conséquence détestable de ce mode d'émission monétaire : Ne serait-ce qu'en raison des intérêts, la société doit en permanence plus de devises à la banque centrale qu'elle n'en a créée. Si la définition du surendettement est de devoir rembourser plus de dettes qu'on ne peut payer, alors les économies à banque centrale sont en situation de surendettement permanent. Pour éviter la faillite, il n'y a qu'une seule échappatoire : emprunter à nouveau pour pouvoir rembourser les intérêts, plus ce qu'on n'est pas parvenu à récupérer de ses dépenses initiales.

Le mécanisme financier consistant à emprunter toujours plus pour

pouvoir différer, avec des intérêts, le remboursement effectif de ses dettes a un nom et même plusieurs : la cavalerie, la chaîne de Ponzi ou encore l'arnaque pyramidale. C'est le diminutif Ponzi qui est le plus fréquent, du nom de l'escroc italo-américain Charles Ponzi qui l'utilisa aux États-Unis au début du vingtième siècle. Le système monétaire choisi forçant au Ponzi, il reste à le gérer le plus habilement possible.

En pratique, et dans l'immense majorité des cas, la banque centrale choisit comme dette à faire rouler celle de l'État qui l'a créée, défend son monopole légal, et dont dépend tout le reste de la société tant son poids économique est gigantesque. En France en 2010 par exemple, les recettes du Trésor représentaient 13 % du total des revenus domestiques qu'est le PIB, et ses dépenses représentaient 21 % du PIB. Même d'un point de vue de stricte stabilisation de la finance (inscrit dans les missions officielles des banques centrales),<sup>10</sup> laisser le Trésor faire défaut revient sur le plan économique à éliminer la totalité de ses dépenses — ce qui entraînerait une chute record du PIB, 21 % pour la France en 2010 dans l'exemple précédent — couplé à une pression fiscale accrue comme jamais pour tenter de retrouver une marge de manœuvre, c'est-à-dire à une ponction de devises détenues par l'économie vers le budget public fortement accrue. Enfin, les fonctionnaires non-payés seraient moins efficaces, voire en rébellion ou désertion ouverte, à commencer par les services de police et de justice supposés forcer l'application des contrats de dette, dont ceux signés avec la banque centrale... En bref, la dette du trésor public est un candidat particulièrement indiqué pour se prêter à ce mécanisme incongru de création monétaire.

Si le ponzi se passe directement entre le trésor et la banque centrale, alors l'histoire s'arrête là : L'État endette son trésor auprès de sa banque centrale, injecte le déficit nécessaire dans l'économie pour qu'elle fonc-

---

<sup>10</sup> Ainsi de la Reserve Bank of Australia : [rba.gov.au/fin-stability/about.html](http://rba.gov.au/fin-stability/about.html)

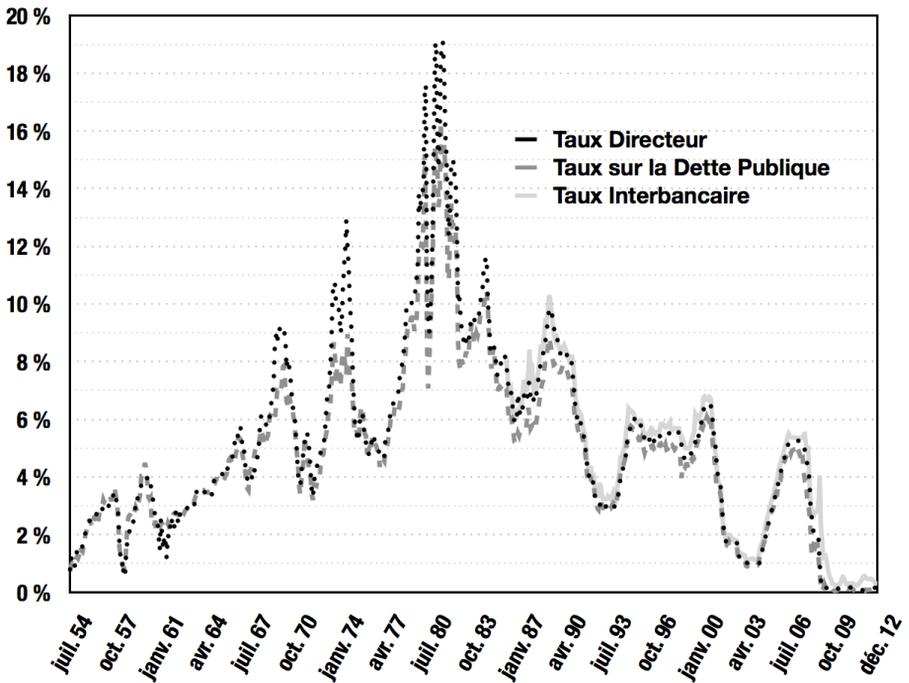
tionne, et c'est tout. Et qu'importe alors le taux d'intérêt : Supposons-le à un niveau délirant comme 900 %, parce que la banque centrale y verrait une « garantie de sérieux », des devises empruntées à 900 % « étant trop chères pour être gaspillées » croirait-elle ; cela n'aurait strictement aucune incidence sur le reste de l'économie. Ainsi, une économie nécessitant 100 de devises pour fonctionner entraîne un emprunt de 100 par le Trésor à sa banque centrale, puis il l'injecte dans l'économie. À l'échéance, le trésor remet ce qu'il a taxé dans l'économie afin qu'elle continue à fonctionner, mais doit rembourser 100 plus 900 % d'intérêt à la banque centrale, soit 1 000 en tout. Il ne peut qu'emprunter ces 1 000 à nouveau auprès de la banque centrale pour reculer l'échéancier, sans que l'économie n'en perçoive un centime. Le scénario se répète à l'échéance suivante et le Trésor emprunte cette fois 10 000, sans que l'économie non plus n'ait un centime en plus, par simple jeu d'écritures entre des livres de compte au Trésor et à la banque centrale. À l'échéance suivante, le Trésor emprunte 100 000, toujours sans autre conséquence aucune, etc. à l'infini.

Sauf que le financement direct du Trésor par la banque centrale est l'exception plutôt que la norme, même lorsqu'il est autorisé. La création monétaire est en effet complexifiée encore, par le concours des banques commerciales (Celles que tout le monde entend par « banques », ex. : Société Générale, HSBC, Deutsche Bank, Bank of America, etc.). Pourtant, ça ne change rien techniquement ou presque quant à l'emprise de l'État sur sa monnaie, comme le montrent les États-Unis et le Royaume-Uni (figures A et B).

Sur ces deux figures, nous pouvons constater que le taux d'intérêt décidé par la banque centrale (appelé taux directeur, en noir) dirige effectivement le taux d'intérêt exigé par les banques commerciales entre elles (taux interbancaire, en gris clair) mais aussi, fait primordial, le taux d'intérêt de la dette publique (gris foncé). Il est flagrant que les ques-

tions de « solvabilité » de l'État et en particulier de son Trésor ne jouent pas le rôle seriné par la vulgate libérale.

Figure A. TAUX MONÉTAIRES DES ÉTATS-UNIS (1954-2012)

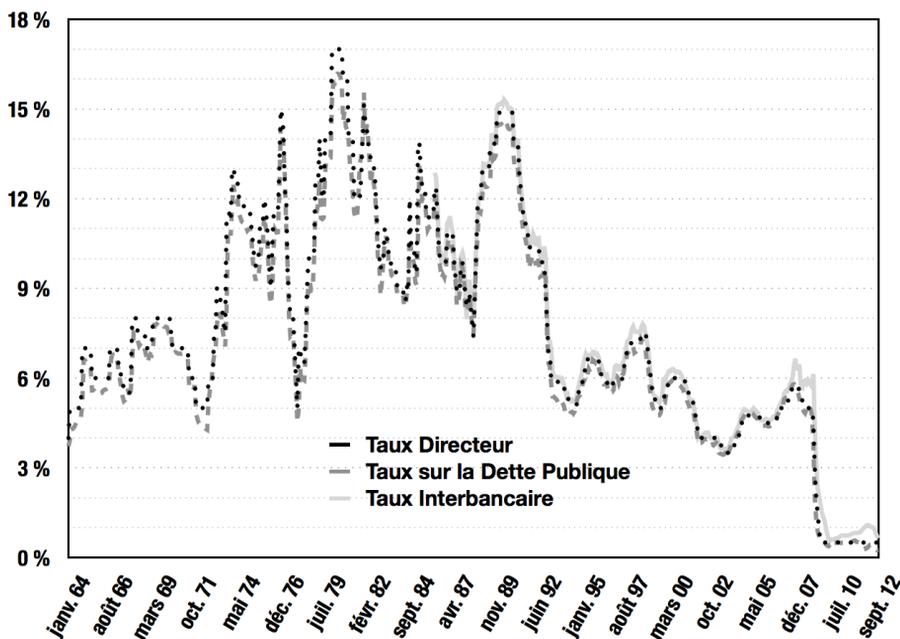


Selon cette vulgate, plus l'État s'endette et plus il dépend de ce qu'il peut taxer de la production nationale pour pouvoir rembourser ses emprunts précédents, jusqu'à ce que les marchés financiers, prétendument tout-puissants, s'effraient de cette montée de l'endettement public, exigent des intérêts de plus en plus élevés sur cette dette, et pour finir refusent purement et simplement de prêter le moindre centime au Trésor, le mettant en faillite. Ce n'est pas la réalité, montrée par ces courbes.

Le Trésor public du Royaume-Uni n'a jamais été aussi peu endetté qu'à la fin des années 1980 (moins de 30 % du PIB), c'est pourtant à ce moment-là que la dette publique paie les intérêts les plus élevés (plus de 14 %). À l'inverse, c'est en 2012 que son endettement fut le plus élevé par

rapport à la production nationale (plus de 85 % du PIB) mais c'est aussi à ce moment-là que les intérêts sur la dette publique furent les plus faibles (moins de 0,5 %). De même, pour les États-Unis après la guerre, l'endettement public en proportion de la production nationale fut le plus faible au début des années 1980 (moins de 32 % du PIB), pourtant c'est aussi à ce moment-là que les taux d'intérêts étaient les plus élevés (jusqu'à 16 %). À l'inverse, c'est en 2012 que l'endettement public est le plus élevé rapporté à la production nationale (plus de 100 % du PIB), mais c'est aussi à ce moment-là que les intérêts payés sur la dette publique fédérale américaine sont les plus faibles (moins de 0,1 %). Tous ces paradoxes deviennent évidents si on admet ce simple fait : le taux d'intérêt de la dette publique d'un État suit le taux directeur décidé par la banque centrale de ce même État.

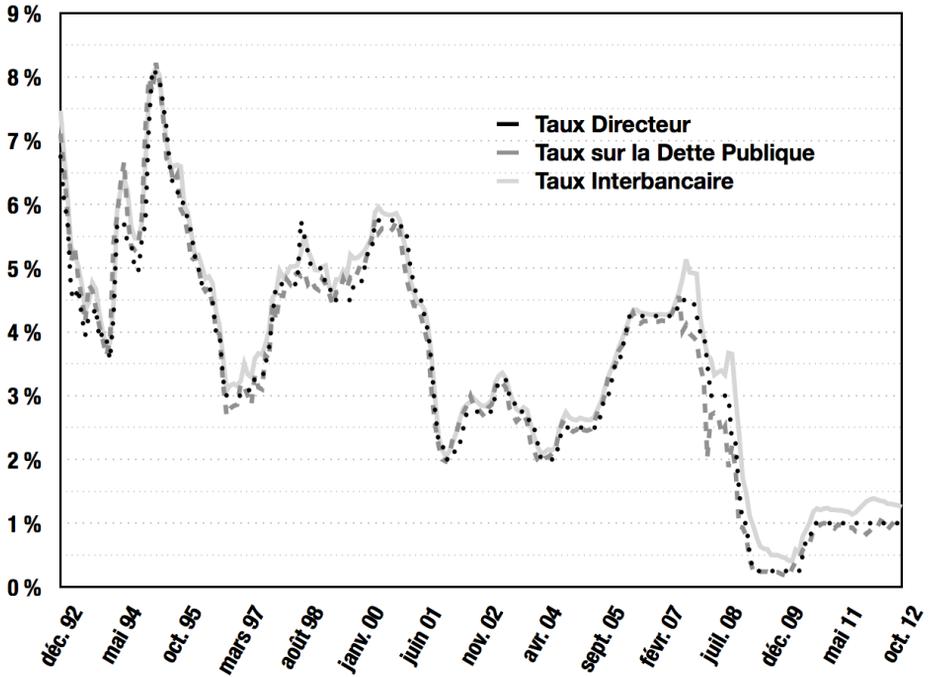
Figure B. TAUX MONÉTAIRES DU ROYAUME-UNI (1964-2012)



La vulgate libérale n'a donc aucun rapport avec la réalité. Ce sont les

marchés financiers qui sont des figurants sur la scène monétaire, et ce sont les services de l'État, à commencer par le Trésor public et la Banque centrale, qui sont les metteurs en scène. Le taux de la dette publique n'est que le taux directeur écrit par le metteur en scène qu'est la banque centrale, et simplement interprété par ces marchés financiers, en bafouillant plus ou moins autour de ce taux directeur.

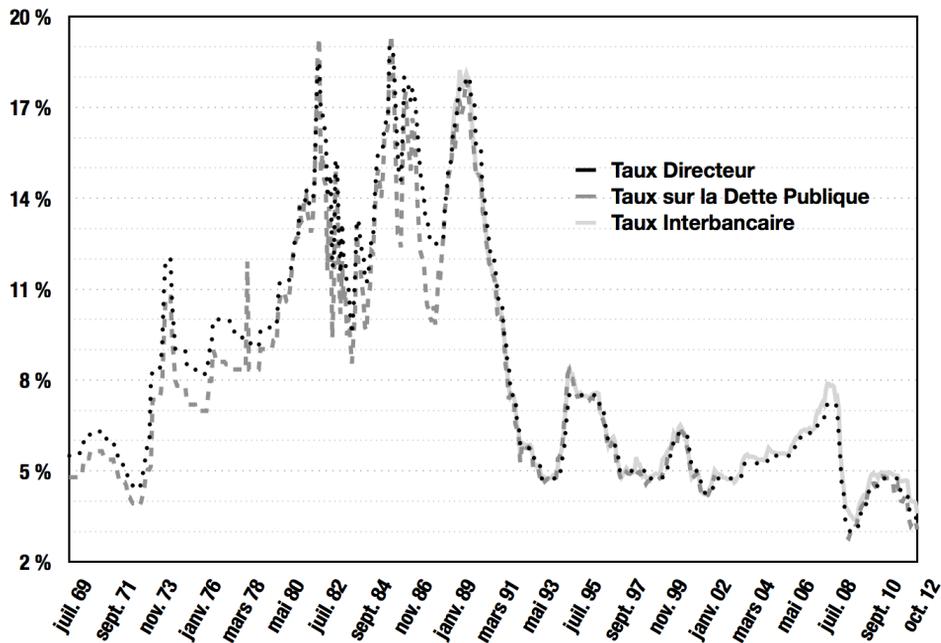
Figure C. TAUX MONÉTAIRES DU CANADA (1992-2012)



Cette réalité est si choquante, si contraire au mythe libéral du marché omnipotent, que virtuellement tous les prétextes, semble-t-il, ont été utilisés pour la disqualifier dans le débat public. En vain. Il est vrai que cette explication en appelle beaucoup d'autres : Quelle est alors la limite du budget de l'État ? Pourquoi n'y a-t-il pas plus d'inflation ? Pourquoi mettre en place un système aussi tordu ? Quelle est l'utilité des taux directeurs ? Etc. Nous étudierons chacune de ces importantes questions

une par une. Mais avant de pouvoir y répondre, il me faut m'assurer que ce premier point, ce socle pour la compréhension de tout le reste, est clair dans l'esprit de mon lecteur.

Figure D. TAUX MONÉTAIRES DE L'AUSTRALIE (1969-2012)

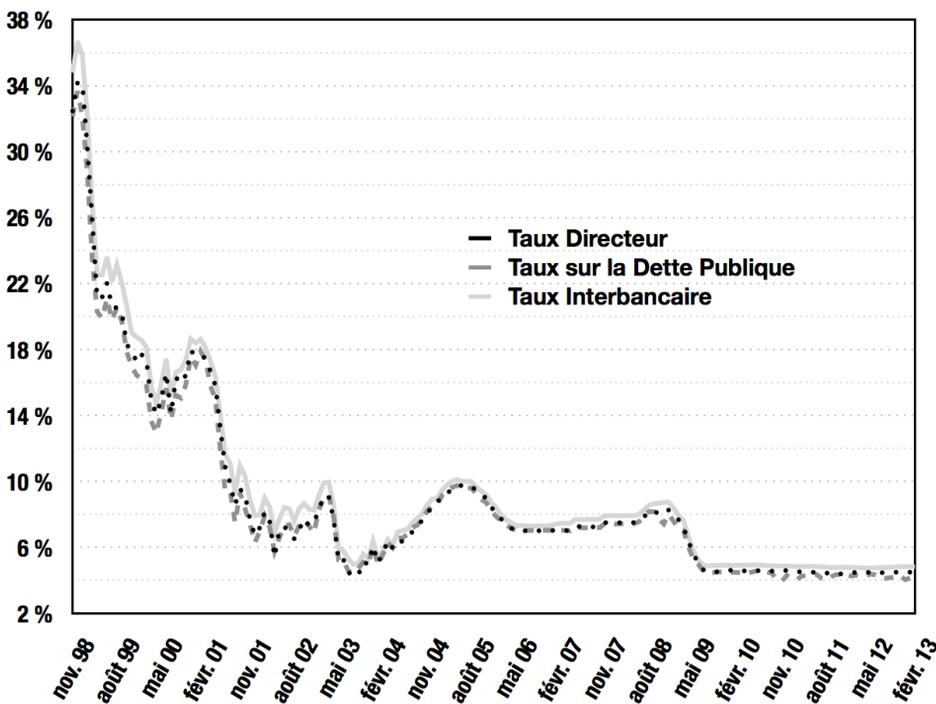


Parmi les prétextes tentant vainement de disqualifier ces faits figure le statut de réserves internationales des devises américaine et britannique, surtout américaine. Limitons-nous pour le moment à réfuter cette erreur, sans expliquer comment elle a pu venir dans l'esprit des commentateurs.

Comme le montrent les figures C et D, le Canada et l'Australie présentent exactement le même type de courbes. Les taux d'intérêt tant sur la dette publique qu'entre les banques suivent de très près le taux directeur. Pourtant ni le dollar canadien, ni le dollar australien n'est une devise ayant une importance comparable à la livre sterling britannique et encore moins au dollar américain.

Ce phénomène n'est pas non plus spécifiquement dû aux Anglo-Saxons et à leur légendaire mais sulfureuse astuce financière. De même, la Banque du Mexique maîtrise très bien les techniques de banque centrale et ses taux monétaires affichent exactement le même suivisme autour du taux directeur (figure E). Plongeons maintenant dans ces méthodes si universellement employées et dont les conséquences sur la dette publique ne sont pourtant pas tirées.

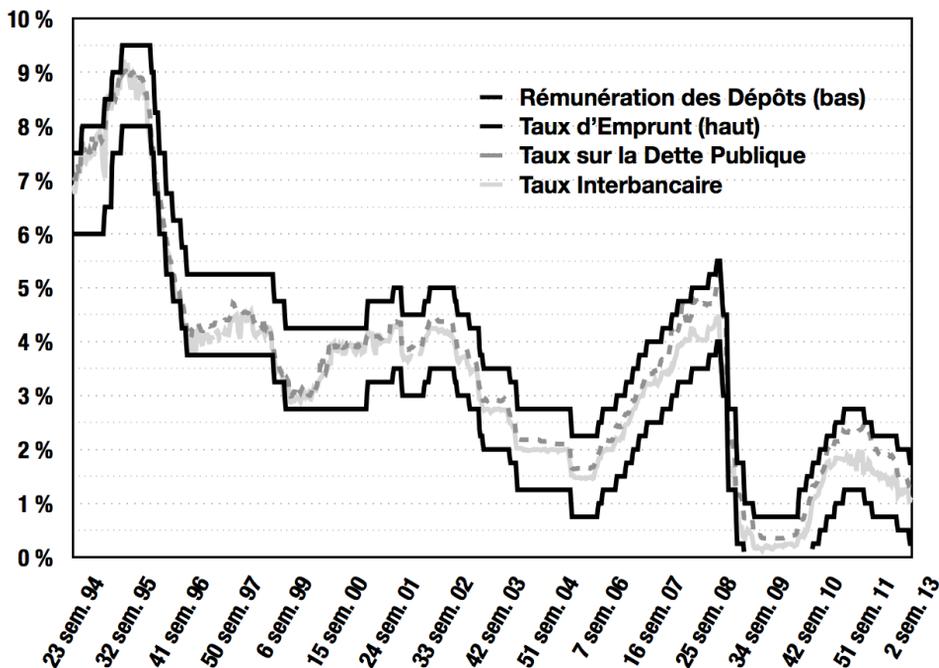
Figure E. TAUX MONÉTAIRES DU MEXIQUE (1998-2013)



Pour parvenir à cette fin, la banque centrale prend littéralement en tenaille le marché interbancaire. Si la banque centrale laisse toujours les devises dans le marché interbancaire, il y a un effet cliquet : les banques commerciales se prêtent de la dette publique supplémentaire lorsqu'elles ont des échéances à payer, mais se retrouvent avec ces devises à placer lorsqu'il y a moins à solder. Inévitablement, le taux interbancaire chute-

rait à zéro à force de sous-enchères. Mais la banque centrale obtient que le marché s’aligne sur son taux de référence grâce à deux autres taux, l’un plancher, l’autre plafond, qui limitent les oscillations du marché autour de son taux directeur de référence. Cette « tenaille monétaire » est illustrée avec la Suède, qui est dotée de la plus ancienne banque centrale du monde (fondée en 1688), et présente exactement la même allure.

Figure F. TAUX MONÉTAIRES DE LA SUÈDE (1994-2013)



Le taux directeur plancher (Rémunération des dépôts, sur la figure F) est légèrement inférieur au taux directeur de référence, et il est la rémunération que garantit la banque centrale à quiconque lui propose des devises qu’elle avait émises. De même, la Banque Centrale Européenne rémunère les devises détenues par des banques commerciales sur ses comptes 0,75 point de pourcentage de moins que son taux directeur de référence. De cette façon, si les financiers cherchent à se prêter en euro à un taux encore moindre, le prêteur préférera encore conserver ses euros et obte-

nir le taux directeur plancher plutôt que de contracter avec l'emprunteur potentiel qui offre moins.

Le taux directeur plafond (Taux d'Emprunt, utilisé par les banques commerciales en manque urgent de devises, sur la figure F) est légèrement supérieur au taux directeur de référence, et il est le taux auquel la banque centrale est toujours disposée à prêter à une banque commerciale à court de devises. La Banque Centrale Européenne, par exemple, prête à 0,75 point de pourcentage de plus que le taux directeur de référence aux banques commerciales en difficulté (C'est la *Facilité de prêt marginal* de la BCE. Cf *Orientation de la Banque Centrale Européenne du 20 septembre 2011 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème*, ch. 4). Tous les financiers cherchant à prêter encore plus cher à une banque commerciale voit donc celle-ci préférer emprunter les devises nécessaires auprès de la banque centrale plutôt que de contracter avec eux, jugés trop gourmands.

Enfin, la banque centrale pratique un certain nombre d'emprunts et de prêts directement à son taux directeur de référence.

Le marché interbancaire étant pris entre ces deux taux, il suit fermement le taux directeur de référence. Il n'est pas possible au marché financier de s'extraire de cette tenaille parce que l'intégralité des devises pouvant être utilisées auprès d'une banque centrale sont émises par cette banque centrale, que ces devises sont à rembourser à court terme (généralement un jour plus tard), et parce que le taux de rémunération obtenu auprès de la banque centrale sur ces devises est moindre que le taux exigé par cette même banque centrale pour les mettre d'abord à disposition. Comme les devises créées par la banque centrale ne sont que des écritures comptables sur ses livres de compte qu'elle tient elle-même, il lui est toujours possible de veiller à ce qu'aucune banque commerciale ne s'invente des réserves imaginaires, ainsi que de facilement créer autant de devises que nécessaires si des banques commerciales plus nombreuses que d'habitude se précipitent vers son aide.

La banque centrale le disant le plus clairement et le plus brièvement est certainement la Reserve Bank of New Zealand, banque centrale de la Nouvelle-Zélande. Ayant nommé son taux directeur de référence OCR (Official Cash Rate), elle affirme : « *Le point le plus crucial du système est le fait que la Reserve Bank of New Zealand ne met aucune limite au montant d'argent qu'elle emprunte ou prête aux taux se référant à l'OCR.* »<sup>11</sup> Le résultat est que, comme nous le dit la Banque Centrale Européenne : « *Dans des circonstances normales, le taux d'intérêt de la facilité constitue un plafond pour le taux d'intérêt du marché au jour le jour.* »<sup>12</sup>

Les techniques et les termes utilisés par les diverses banques centrales gérant chacune sa devise à travers le monde sont évidemment plus complexes et techniques. Ces simplifications ne sont nullement abusives pour autant. Par exemple, au lieu de prêter, une des techniques favorites des banquiers centraux consiste à acheter une dette, typiquement une dette publique, puis à la revendre ultérieurement à l'ex-vendeur, à une date déterminée à l'avance, à un prix supérieur au prix d'achat, la différence entre le prix d'achat et le prix de vente recréant les intérêts d'un prêt. Cette technique est l'accord de rachat, appelé « repo ». Nous voyons bien que les flux financiers sont extrêmement similaires à celui d'un prêt avec la dette échangée en gage ; la Reserve Bank of New Zealand approuve cette approche pédagogique puisqu'elle présente elle-même la mise en place de son OCR comme « *le taux autour duquel la Reserve Bank "prête"* »<sup>13</sup> et précise en note concernant « *prête* » : « *Plus de détails sont contenus dans la suite de ce document. Les fonds sont, en faits, fournis au marché par le moyen d'accords de rachat de titres de dette. Ces transac-*

---

<sup>11</sup> [rbnz.govt.nz/monpol/about/0072140.html](http://rbnz.govt.nz/monpol/about/0072140.html)

<sup>12</sup> *Orientation de la Banque Centrale Européenne du 20 septembre 2011 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème, 4.1.1*

<sup>13</sup> Reserve Bank of New Zealand: Bulletin Vol. 62 No. 1, *Monetary policy implementation: changes to operating procedures*, p. 46

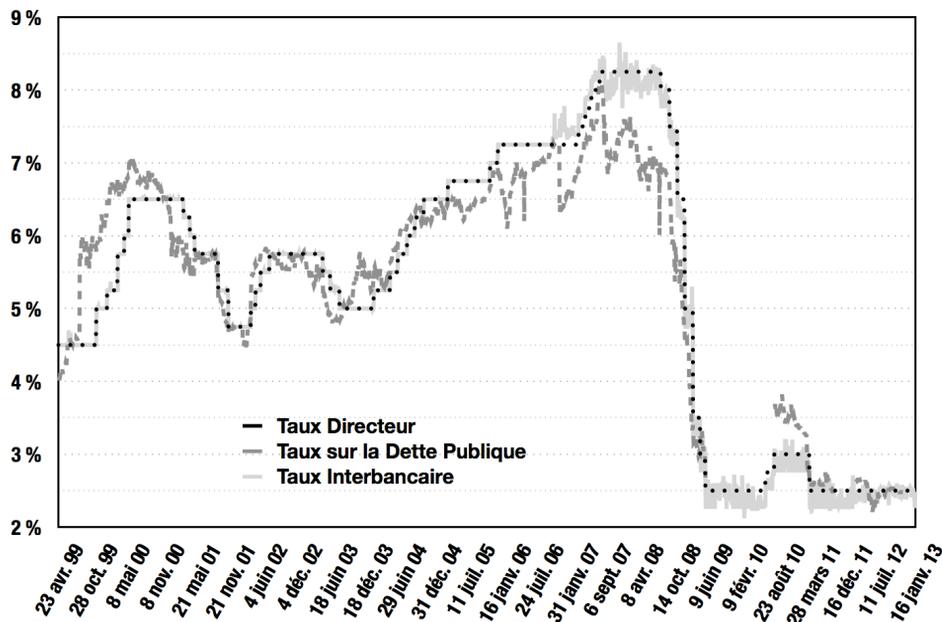
*tions sont très similaires, dans leur effet économique, à des prêts sécurisés, d'où le raccourci langagier, et prennent la forme conçue pour renforcer la position légale, en cas de défaut, de la partie fournissant les fonds. »* Nous affinerons la présentation des mécanismes exacts des banques centrales lorsque cela se révélera nécessaire.

Généralement, la dette utilisée pour garantir ces opérations est la dette publique émise par le gouvernement central. La Banque Centrale Européenne fait partie des exceptions entre autres sur ce point, rendant son fonctionnement plus compliqué, c'est pourquoi nous ne l'étudierons en particulier que vers la fin de ce livre, lorsque les autres aspects seront nettement mieux compris. Le choix de la dette publique centrale comme dette garantissant l'émission de la devise est un choix simple, par raisonnement circulaire de la souveraineté : L'État s'érige afin d'exercer la souveraineté. Il dispose par monopole légal de sa propre devise qu'il utilise pour régler ses paiements avec la plus grande indépendance possible. Il confie ce monopole légal à une banque centrale qu'il crée par ce fait même. Cette banque centrale voit son monopole garanti donc par la justice et la police de son État créateur. Lorsque cette banque centrale cherche quelle dette est la plus susceptible de garantir ses prêts à elle, il lui est tout naturel de sélectionner la dette de son souverain créateur et protecteur.

Pour l'instant, que mon lecteur vérifie simplement sur la figure G le sérieux des déclarations de la Reserve Bank of New Zealand qui voit ses taux directeurs effectivement diriger les taux tant interbancaire que « souverain », terme du jargon financier pour le taux d'intérêt sur la dette publique. Le plus attentif de mes lecteurs y remarque plusieurs détails intéressants. La première est que le taux interbancaire est si collé au taux directeur qu'ils en sont presque confondus jusqu'en octobre 2006 et il oscille ensuite fortement immédiatement autour, tandis que le taux sur la dette publique suit lui aussi le taux directeur, mais en s'en décollant

un peu plus, et avec un temps d'avance le plus souvent. L'explication est que le taux interbancaire choisi est celui au jour le jour, c'est-à-dire concernant des prêts à échéance d'un jour, tandis que le taux sur la dette publique est celui concernant les bons du trésor à un an. Développons.

Fig. G. TAUX MONÉTAIRES DE LA NOUVELLE-ZÉLANDE (1999-2013)



Si les financiers anticipent que d'ici un an le taux directeur baisser, il est plus intéressant pour eux d'accepter dès maintenant un taux moindre mais encore nettement supérieur à ce qu'il sera ensuite pour prêter au trésor, plutôt que d'attendre que le taux directeur change ; et réciproquement mieux vaut attendre ou exiger dès maintenant un taux sensiblement plus élevé que le taux directeur si ce dernier augmentera, plutôt que d'accepter l'actuel taux très inférieur. D'où l'impression que la courbe en tirets a de l'avance sur la courbe pointillée. Le Trésor calcule de manière similaire comme on peut le constater entre mai 2009 et juillet 2010 ainsi qu'entre octobre 2011 et février 2012 et enfin depuis novembre

2012 : le taux directeur est si bas que le Trésor public néozélandais préfère émettre à plus long terme, et éviter ainsi d'avoir à emprunter dans l'intervalle. Les financiers ont visiblement tenté d'exiger des taux de plus en plus élevés avant octobre 2011 alors que le taux directeur remontait, et le Trésor a du coup préféré reprendre ses émissions de dette à un an. Mais au-delà des petites oscillations par ce petit jeu entre le Trésor et les financiers, nous voyons bien que c'est le taux directeur qui décide de la tendance générale.

Pourtant, la vulgate libérale des médias insiste beaucoup sur les taux à long terme. Ils préfèrent presque toujours donner le « baromètre financier de la santé d'un État », selon leur phraséologie, sur les maturités à 10 ans. Seules les échéances longues diraient la vérité de la précarité financière des États. Faux, comme le montre le Japon, figure H.

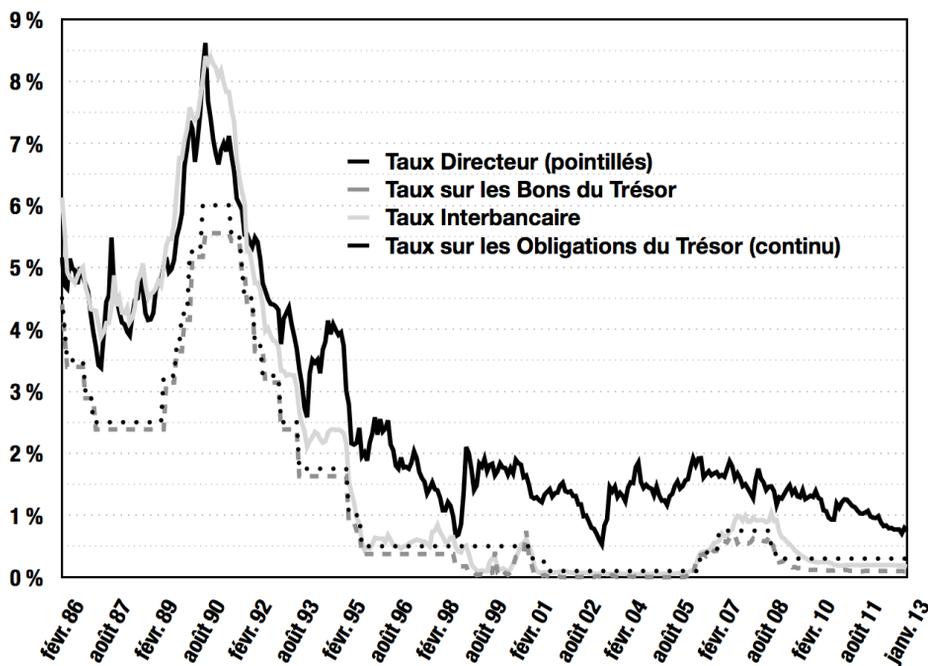
Remarquons d'abord que le système monétaire japonais ne s'est aligné sur le standard occidental que progressivement. Les dettes publiques à court terme sont appelées bons du Trésor et leurs échéances sont inférieures à deux ans. Leur taux était d'abord fixé par un comité plutôt que laissé au soin du marché, jusqu'à la libéralisation progressive à partir de février 1999. Ainsi, sur la figure, la courbe en tirets est d'abord étagée comme le taux directeur, puis oscille comme une courbe de prix de marché. Le taux interbancaire tend fortement à s'aligner sur le taux directeur punitif de prêt d'urgence, soit 375 points de base (3,75 points de pourcentage) au-dessus du taux directeur, au plus fort de la bulle japonaise.<sup>14</sup> Les dettes publiques à long terme, c'est-à-dire dont les échéances sont de minimum deux ans, sont appelées obligations du trésor. Leur courbe en noir continu ne suit que de loin le taux directeur sur l'ensemble de la période, et oscille beaucoup plus que les taux à court

---

<sup>14</sup> SUZUKI Yoshio, KURODA Akio, SHIRAKAWA Hirochimi, *Monetary Control Monetary in Japan*, BoJ Monetary and Economic Studies, Vol. 6, n° 2, nov. 1998, p. 3

terme (bancaire et bons du trésor). Toutefois, même ainsi, fin 2012, le taux des obligations du Trésor à 10 ans ne s'élevait qu'à 0,77 % tandis que sa dette publique dépassait largement les 240 % du PIB. En 1990, l'endettement était de 67 % du PIB, mais les obligations du Trésor versaient plus de 8 % d'intérêt. Il y a donc aussi peu de rapport entre les taux souverains à long terme du Japon et son endettement public, qu'entre les taux souverains à court terme et l'endettement public des États-Unis ou du Royaume-Uni.

Figure H. TAUX MONÉTAIRES DU JAPON (1986-2012)



Aucun pays souverain disposant de sa propre banque centrale émettrice de sa propre devise nationale n'a fait défaut involontairement en cette devise, depuis l'abandon de l'étalon-or. Les États ayant fait défaut, soit ont fait défaut en une devise qu'ils n'émettent pas (l'Argentine en dollar en 2001), soit l'ont fait volontairement (Russie en 1998), soit manquent de souveraineté (Grèce, défaut « coordonné » en 2012). Si l'État ne

commet pas la bêtise de sortir du petit jeu décortiqué lors des huit graphiques précédents, alors la devise continue de tourner en rond entre la banque centrale, le trésor, et les banques commerciales, la dette publique servant de déguisement à la devise et la banque centrale assurant que le bonneteau se déroule sans accroc. Il n’y a donc aucune limite de financement. La banque centrale prête en quantité illimitée, et sans contrainte de prix : le taux de l’intérêt est le taux directeur choisi en comité administratif par la banque centrale plus ou moins les variations permises par les taux directeur fixés par ce même comité. Maintenant que mon lecteur est convaincu que la circulation de la dette publique ne change pas le statut radicalement distinct de l’État comme émetteur de la devise, je ne pense pas que d’autres graphiques soient encore nécessaires. Je lui rappelle qu’il peut les reconstruire en se reportant à la section sources et méthodologies des figures, en annexe, et qu’il peut bien sûr construire des graphiques équivalents pour d’autres pays.

D’autres excuses fallacieuses ad hoc encore sont jetées dans le débat médiatique pour occulter ces faits. L’une d’elle consiste à faire la distinction entre le taux d’intérêt sur la dette publique d’une part sur le marché primaire et d’autre part sur le marché secondaire. Rappelons que le marché primaire est celui de l’émission du titre financier, tandis que le marché secondaire est celui où ce titre est revendu, racheté, etc. Pour comprendre que cette excuse est fallacieuse, il suffit de bien suivre la différence entre la dette publique sur le marché primaire et la dette publique sur le marché secondaire. La dette publique sur le marché primaire est une dette du Trésor public qui peut être revendue sur le marché secondaire. La dette publique sur le marché secondaire est une dette du Trésor public et qui peut être revendue sur le marché secondaire. Il n’est pas besoin de graphique pour comprendre que les taux sur les deux marchés sont nécessairement extrêmement proches vu que ce sont exactement les mêmes produits financiers. Les différences entre les deux sont aussi mi-

nimes qu'entre le taux directeur et le bon du Trésor à très court terme, et disent quelque chose de l'imperfection de ces deux marchés, mais certainement pas de la solvabilité de l'État.

D'autres excuses encore existent, comme celle prétendant que le Japon emprunte à taux bas parce que les Japonais sont très patriotes. Elle est aussi crédible voire moins que celle invoquant le statut de réserve internationale du dollar des États-Unis pour expliquer la faiblesse de leur propre taux sur leur dette publique. Et même en supposant tout cela vrai, si les investisseurs « vigilants » ne sont ni les nationaux, ni les étrangers, qui sont-ils ? Pour le Mexique, par exemple, connaît-il un taux souverain aussi fixement arrimé au taux directeur parce les Mexicains seraient nationalistes au point de préférer perdre presque tout gain financier à faire la navette entre le trésor et sa banque centrale, eux qui connaissent de vastes zones tenues par des cartels mafieux ? Ou le taux souverain est-il si platement collé au taux directeur parce que le peso mexicain rivaliserait en terme de stature internationale avec le dollar des États-Unis ? Etc.

Les libéraux clament que l'État tient un rôle de figurant dans son financement, qu'il est « discipliné par les marchés », et devrait leur plaire pour obtenir un taux d'intérêt raisonnable, et même un financement tout court. Mais la réalité est exactement inverse : Les marchés sont disciplinés par l'État au point d'être des figurants quant à la dette publique. Le Trésor injecte ou retire les devises du marché interbancaire, et la banque centrale les éponge ou les verse ensuite selon le taux directeur désiré. C'est ce que nous disent deux experts de la Federal Reserve Bank de New York, la plus puissante des douze :

*nous notons que les coûts des réserves, tant durant la journée que durant la nuit, sont des variables politiques. En conséquence, un marché pour les réserves ne joue pas le rôle traditionnel d'agrégation des informations et de découvertes des prix. [...] La banque centrale peut influencer le coût des réserves de nuit parce qu'elle détient le monopole d'émission de ces réserves. Avec une*

*bonne connaissance de la demande de réserves, la banque central peut choisir une offre à l'intersection de la courbe de demande au taux d'intérêt spécifié par la politique monétaire. Estimer l'offre précise de réserves peut être difficile parce que des facteurs autonomes, comme les paiements vers et depuis le compte du Trésor peuvent être assez imprévisibles.*<sup>15</sup>

Ces quelques lignes ne paraissent pas grand chose, mais c'est toute la rhétorique, sempiternellement ressassée, de l'État pouvant ne plus trouver d'épargnants acceptant de le financer, qui s'effondre. L'État n'écoute pas à quel taux les épargnants acceptent de lui prêter, il dicte quel taux de rémunération il veut concéder à l'épargne qu'il leur a fourni. Nuance.

Une fois la réalité admise, ce qui frappe l'esprit est l'extraordinaire ignorance, même au plus haut niveau de l'État, de la réalité de nos systèmes monétaires. Même le simple fait que la banque centrale crée purement et simplement sa devise n'est pas toujours compris, loin s'en faut. Il faut dire que la banque centrale néozélandaise est une exception, lorsqu'elle résume si bien le point le plus crucial du système d'une phrase aussi lapidaire. Le plus souvent, tous les points clés sont dits, mais séparément, dispersés à travers les textes officiels. En témoigne l'incompréhension de l'élé du Congrès américain Duffy lorsqu'il pose une question essentielle au président de la banque centrale américaine Bernanke, qui essaie d'enrober la chose de technicité opaque et de politiquement correct :

*DUFFY : ... Quand vous achetez des actifs, d'où vient l'argent ?*

*BERNANKE : Nous créons des réserves dans le système bancaire qui sont simplement tenues par la Fed. Cela ne sort pas au grand public.*

*DUFFY : Sont-elles des dollars des taxes, toutefois, qui achètent ces actifs ?*

*BERNANKE : Elles ne le sont pas.*

*DUFFY : Êtes-vous tout simplement en train d'imprimer de l'argent pour*

---

<sup>15</sup> MARTIN Antoine, MCANDREWS James, *Should There Be Intraday Money Markets?*, Staff Report n° 337, juillet 2008.

acheter ces actifs ?

*BERNANKE : Nous n'imprimons pas d'argent. Nous créons des réserves dans le système bancaire.*<sup>16</sup>

La gêne de Bernanke à reconnaître la désarmante simplicité avec laquelle la création monétaire est faite est palpable. Nous y reviendrons, en particulier sur ce terme de réserve, signifiant devise détenue sur un compte chez une banque centrale. Le seul moyen pour empêcher la transmission du taux directeur au taux de la dette publique, serait que les banques commerciales s'entendent pour refuser tout prêt au Trésor à un taux inférieur qu'à celui du cartel ainsi créé. En plus d'être illégale, cette pratique équivaldrait à mettre toute l'économie en danger, ainsi que tous les prêts qu'elles lui ont consentis. Le défaut russe de 1998 fut suivi d'une crise financière majeure, chose que les financiers préfèrent éviter. Du coup la menace de la faillite publique reste du poker menteur à usage très limité, et le trésor continue à être financé.

En fait, la dette publique est si indispensable au fonctionnement du système monétaire ainsi conçu, qu'elle est un substitut parfait à la devise de la banque centrale, sauf que la dette publique rapporte des intérêts à ses détenteurs, contrairement aux simples devises. Cette équivalence est à la fois niée par la vulgate libérale et très connue des banquiers centraux. Voici une confirmation par les experts de la Banque des Règlements Internationaux :

*Le papier à court-terme du gouvernement joue quasiment le même rôle : il est généralement liquide, éligible comme collatéral pour les opérations de la banque centrale, sujet à très peu de risque de marché et a une proportion zéro de capital réglementaire. Cela en fait un substitut extrêmement proche aux réserves bancaires en terme de services de liquidité. La même chose vaut pour le papier à court-terme de la banque centrale. En fait, dans la mesure où le*

---

<sup>16</sup> *Monetary Policy and the State of the Economy, Hearing before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, 13 juillet 2011, n° de série 112-46, p. 37-38*

*papier à court-terme paie des intérêts aux taux du marché, il peut facilement dominer les réserves bancaires, tout bien considéré.*<sup>17</sup>

Aller jusqu'à affirmer que la dette publique centrale n'est que le déguisement de la devise en dette, c'est aller encore plus loin que ne sont prêts à le faire ces experts de la BRI, mais c'est pourtant ce qui se dégage de plus en plus à mesure que nous expliquons le système monétaire.

Ce mécanisme tordu de dette publique ne présente aucun problème de financement, ni même de prix. Cependant, il présente un problème distributif, c'est à dire concernant non pas la présence ou l'absence de devises, mais à qui elle va. Un des effets de ce mécanisme est d'imposer sur chaque dépense de l'État une redevance financière : l'État n'a le droit d'émettre sa propre devise qu'en payant une commission aux financiers. Sans la moindre contrepartie autre pour la dette publique que de mimer le fonctionnement de la dette d'un simple ménage. Même si ce dernier ne pourra jamais, vraiment jamais, emprunter à 10 ans à seulement 0,77 % d'intérêt alors qu'il est endetté à plus de deux fois la production nationale. Disons que lâcher le mot « dette » dans le débat public permet de faire appel à des notions nettement plus coercitives dans l'esprit des masses que le mot « argent » ou « devise » lorsqu'il s'agit de gérer le budget de l'État.

Toutefois, même l'effet sur la distribution des dépenses de l'État est très limité. Les financiers se font une concurrence trop féroce pour que les intérêts versés par le trésor public soient très supérieurs aux intérêts versés à la banque centrale. Seul l'effet psychologique que la technique de la dette publique suggère si fortement est vraiment gênant : Ce serait les financiers qui financeraient l'État en sa propre devise et non l'État émetteur de sa devise qui financerait tout le monde dont les financiers. Avec cet effet psychologique, l'État est conduit à choisir de favoriser toujours

---

<sup>17</sup> BORIO Claudio, DISYATAT Piti, *Unconventional Monetary Policies : An Appraisal*, BIS, Working Papers n°292, p. 16

davantage les financiers, de peur de perdre leur « financement », et à rationner toujours plus le reste de l'économie, de peur de « trop » s'endetter.

Nous verrons cela plus en détail.

### 2.3.2. Résumé

Si beaucoup de dettes sont des bombes à retardement tenant effectivement leurs débiteurs par la gorge, d'autres sont manifestement beaucoup plus inoffensives, et la dette publique centrale l'est au point de n'être qu'un déguisement de la devise de l'État. Pour qu'il puisse enfin dépenser ce qui est nécessaire, la banque centrale se charge du bonneteau entre devise et dette publique, assurant en permanence que l'une puisse être convertie en l'autre et réciproquement. La dette publique n'a ainsi aucun effet sur le financement de l'État : il n'y a pas de faillite possible en sa devise de la part du créateur de cette devise, et les intérêts sur cette dette publique sont aussi très fermement sous contrôle de la banque centrale de son État.

Elle a toutefois un effet distributif : l'État, par ce mécanisme abstrus, s'oblige à réserver une partie de ses dépenses aux financiers qui ont complété ce lourd dispositif administratif de création monétaire. Sur tout, les effets psychologiques de cet arrangement institutionnel sont énormes. Ce mécanisme de création monétaire particulièrement tordu donne l'impression au vaste public que ce sont les banques commerciales qui prêtent au Trésor l'épargne qu'elles collectent auprès des particuliers, les fameux dépôts. Que d'après épargnants amasseraient difficilement une certaine somme de devises créées par leur État et que ce dernier ne pourrait se financer qu'en leur empruntant ce qu'ils ont pu épargner, sous peine de faillite. Cette peur est illusion de bout en bout, voilà la conséquence de ce fonctionnement des banques centrales, comme la Federal Reserve le résume très clairement : « *Étant le seul fabricant de dol-*

*lars, dont la dette est libellée en dollar, le gouvernement des États-Unis ne peut pas faire faillite, c'est-à-dire, être incapable de payer ses factures.<sup>18</sup> En ce sens, le gouvernement est indépendant des marchés du crédit pour demeurer opérationnel. Plus encore, il y aura toujours un marché domestique pour la dette gouvernementale américaine parce que le gouvernement américain est le seul moyen de créer des actifs sans risques libellés en dollar ».*<sup>19</sup>

## **2.4. Le crédit : une passive et instable optimisation financière**

Le crédit serait à l'origine de toute l'activité économique selon la vulgate. Les crédits feraient les dépôts, c'est-à-dire que les crédits feraient l'épargne que nous tous avons, les crédits serait supérieurs à toute autre forme monétaire, au point qu'il faudrait sauver à tout prix les banques qui le font.

Le plus difficile, lorsqu'on souhaite éradiquer une de ces idéologies qui infestent le monde, c'est de démêler la partie fausse qui se révèle mortelle à terme pour la société, de la partie vraie qui est utilisée comme camouflage et invoquée contre celui qui y sent le danger, mais qui n'a pas l'analyse suffisamment rigoureuse pour faire mieux que rejeter en bloc le vrai et le faux ensemble. Il passe alors tragiquement pour celui « qui ne sait pas » alors même que son instinct lui avait indiqué la bonne direction. Le crédit, parce qu'il est massivement généré par le secteur privé, est devenu un enjeu idéologique central entre libéraux et chartalistes. Avec un peu de patience et de méthode, on peut toutefois rendre à chaque chose sa juste place. L'instinct populaire sait que le crédit n'est

---

<sup>18</sup> *Techniquement, le plafonds de la dette pourrait empêcher le gouvernement de payer ses factures, mais la loi a peu de crédibilité parce que l'appliquer ferait très certainement plus de mal que de bien.*

<sup>19</sup> FAWLEY Brett W., JUVENAL Luciana, *Why Health Care Matters and the Current Debt Does Not*, Federal Reserve Bank of Saint Louis, octobre 2011

pas de la « vraie monnaie », au point de se demander où est passée cette dernière, et même si elle existe. Effectivement le crédit occulte la devise. Voyons dans quelle mesure il le peut, et pourquoi il est incapable de renverser la hiérarchie qu'a senti l'instinct populaire.

#### **2.4.1. Le crédit, les limites d'un fantasme**

Bien que les néolibéraux l'appellent monnaie que ce soit même ce qu'ils entendent principalement par monnaie, nous appellerons le crédit... crédit. Afin d'éviter les confusions. Là aussi, mieux vaut s'appuyer sur le travail des juristes plutôt que sur celui des économistes orthodoxes néolibéraux. Le crédit est l'accord, ou mieux encore le contrat, selon lequel deux parties s'engagent à effectuer le paiement d'une transaction qu'ultérieurement. Le crédit n'est donc pas tant un moyen de paiement qu'un moyen de différer le paiement ; il est non pas la devise, mais la promesse de payer en devise. Nuance déterminante. Cette technique est extrêmement fréquente chez les banques : une personne disposant d'un compte courant chez l'une d'elles peut soit retirer de la monnaie en billets à un distributeur automatique pour payer un commerçant, soit utiliser sa carte de crédit – qui porte bien son nom – pour le payer. Dans le premier cas, le marché est un échange monétaire simple, en devise, et qui ne laisse aucune marge de manœuvre au banquier. Mais dans le second cas, les banquiers disposent d'une possibilité dont ils usent et abusent actuellement.

Le banquier peut payer en différé à la banque du commerçant le montant que l'acheteur a ordonné par sa carte de crédit, selon l'accord entre les deux. Plus encore, les deux banques peuvent accumuler un nombre très conséquents de transactions à solder, et ne payer que la différence entre ce que l'une doit à l'autre et ce que l'autre doit à l'une. La différence est un montant beaucoup plus faible que si ces transactions avaient été soldées en sortant l'exact montant de devises pour chacune

de ces transactions et qu'on avait procédé à l'échange ainsi. Avec une très faible quantité de devises, on peut solder une quantité très élevée de transactions.

Cela semble pouvoir prendre des proportions infinies : si le commerçant comme le client ont chacun leur compte au sein de la même banque, alors il n'est même pas besoin de solder quoi que ce soit, seulement de débiter le compte du client et de créditer le compte du commerçant, sans que la banque débourse un centime. Plus encore, même entre deux banques distinctes, sachant que c'est tantôt l'une, tantôt l'autre qui doit la différence à sa consœur, il est rationnel de simplement se faire crédit temporairement entre elle, et de reporter encore l'éventuel paiement... qui n'arrivera jamais ? On peut imaginer que le client emprunte à crédit auprès de sa banque, qu'il paie à d'autres clients de sa banque avec, et rembourse avec des crédits encore accordés par cette même banque. La dite banque ne débourserait alors toujours pas le moindre centime. Le crédit : mieux que la devise, une monnaie omniprésente, la seule vraie monnaie donc, ou presque — une conclusion tentante, et une monnaie privée de surcroît. Pour les libéraux, ce fut trop tentant. Voici la profession de foi du prix Nobel d'économie 2008 souvent présenté comme hétérodoxe, et qui fait preuve ici de la plus stricte orthodoxie néolibérale :

*À mes yeux, au moins, l'idée que les changements de la demande seront normalement compensés par la politique de la Fed — de sorte qu'ils n'auront, en moyenne, aucun effet sur l'emploi — semble à la fois simple et entièrement raisonnable. Cependant il est clair que peu de gens à l'extérieur du monde académique pense les choses ainsi. Par exemple, le débat sur l'Accord de Libre-Échange Nord-Américain fut monopolisé presque entièrement par les questions de création et de destruction d'emplois. Le point évident (à mes yeux) que le taux moyen de chômage durant les dix prochaines années sera là où la Fed voudra qu'il soit, quelle que soit la balance commerciale entre les États-Unis et le Mexique, ne s'est jamais imposé à la conscience publique. (En fait, quand j'ai avancé cet argument dans une commission en 1993, un autre membre — un partisan de l'ALÉNA comme il apparut — explosa de rage : « Ce sont des re-*

marques comme celle-là qui font haïr les économistes ! »)<sup>20</sup>

La faille est simple : le crédit ne fait que promettre de payer plutôt que de payer effectivement. Donc, il demeure toujours la possibilité que ce crédit ne soit pas honoré, et qu'il ne vaille donc rien. Plus les crédits s'accumulent, plus il devient donc nécessaire de disposer du montant suffisant de devises pour faire face à une conversion massive de ces crédits en devises tel que promis. C'est la fameuse ruée ou panique bancaire. Elle peut prendre le très théâtrale aspect des files de déposants venant retirer tous les crédits de leurs comptes, mais aussi, beaucoup plus massif et rapide, cela peut prendre l'aspect de l'interruption des crédits accordés par les autres banques dont dépendait la banque maintenant en faillite. Les faillites bien réelles de Lehman Brothers, Bear Stearns ou Northern Rock prouvent que le danger n'est pas nul et que la vulgate libérale est trop rapide : si ces banques avaient pu créer de la devise, alors elles se seraient simplement créées de quoi faire face à leurs échéances plutôt que de faire faillite. Une fois au bord de la banqueroute, qui prend le risque de leur faire crédit, c'est à dire de leur remettre une somme dont il devient de plus en plus douteux qu'elle sera remboursée ? Lehman, Bear Stearns et Northern Rock nous répondent personne.

La fréquence des paiements à crédit par rapport aux paiements directement en devise n'est pas un bon critère pour comprendre lequel est le plus important. Il est aussi mauvais que de dire que, puisque les contrats privés sont rarement portés devant la justice de l'État pour litige, le concours de l'État est inutile, et on supprimerait avantageusement tout son appareil juridique garantissant ces contrats. La conséquence serait une explosion des fraudes et dans la foulée un effondrement du volume de scontrats privés, ces fameux contrats privés sans concours directs de l'État et prétendument capables de rivaliser avec lui, de le supplanter.

---

<sup>20</sup> KRUGMAN Paul, *Vulgar Keynesians : A penny spent is not a penny earned ?* in *Slate Magazine*, 7 février 1997

De même, le crédit promet une devise et joue autour de cette devise. Il a besoin de cette devise.

De manière très paradoxale, donc, le crédit sert à remplacer la devise, mais plus le crédit s'accumule, plus la devise devient indispensable. L'ambition voulant que le crédit supplante la devise est une ambition folle.

Certaines formes de crédit peuvent facilement être assimilées à la monnaie, tellement leur conversion en devise est sûre. Ainsi des réserves créées par la banque centrale libellées en sa devise de monopole. Les réserves sont les lignes de crédit octroyées par elle et dont elle promet la conversion en billets officiels de la devise, billets qu'elle peut imprimer à volonté. C'est si vrai que les réserves ne font pas l'objet d'une loi les érigeant en monopole légal : elles le sont de fait, car seule la banque centrale peut décider d'accorder des crédits sur sa devise (comme toute banque pour son propre stock de devise), et que contrairement aux banques commerciales, elles n'ont pas à s'en constituer des réserves : elle les crée directement, elle. De même, la dette publique émise par la banque centrale à son nom sont des substituts extrêmement fiables aux réserves, ainsi que les bons du trésor (dette publique à court terme), comme nous l'avons vu au chapitre précédent. Jusqu'où peut-on continuer ainsi à assimiler des crédits à des devises ? Pas jusqu'à tous les crédits. Parce que si chacun peut émettre un crédit et se le voir transformé en simili-Ponzi à la manière de la dette publique, alors chacun pourrait acheter tout ce qu'il voudrait et il s'ensuivrait une hyperinflation, qui le toucherait, certes, mais toucherait d'abord les autres et ne supprimerait pas tout le pouvoir d'achat ainsi obtenu. Il faut donc centraliser la décision du budget d'émission des devises, de manière à ce que l'émetteur soit responsable et assume les conséquences de son émission. Donc, seul le crédit de l'État central est susceptible d'être ainsi garanti.

Deux thèses s'affrontent impitoyablement : L'une, néolibérale, affirme

qu'on peut toujours relancer le crédit, que le privé en est avide et que le crédit est par conséquent la forme ultime de monnaie. L'autre affirme que le crédit n'est qu'une optimisation financière des transactions, et que les prises de risques qu'il engendre limite son déploiement. Les conséquences pratiques sont immenses selon que l'une ou l'autre de ces thèses est la bonne. Commençons par les départager.

#### **2.4.2. Un crédit si facilement dompté**

Commençons par la fallacieuse thèse néolibérale. Si le marché dans sa quasi-perfection putative était toujours avide de crédit et imparable pour prédire les transactions et savoir comment prendre des risques, alors, le marché pourrait automatiquement solder une quantité infinie de transactions à crédit : il y aurait hyper-inflation face à cette avalanche de crédits. La seule solution serait de décréter des ratios de réserves obligatoires : si la banque souhaite accorder un crédit, il lui faudrait alors s'assurer de détenir, une certaine quantité, arbitrairement définie, de réserves (ou devises), que seule la banque centrale crée. Ainsi la banque centrale parviendrait à tenir les rênes de la si infatigablement fougueuse économie privée. Cette dernière retrouverait ainsi un certain contrôle sur les prix. Corollaire de cette thèse : si la banque centrale fournit des réserves supplémentaires, le privé se rue sur cette opportunité pour générer de nouveaux crédits ; cette technique fut récemment nommée « assouplissement quantitatif » (*quantitative easing*). Sauf que ce n'est qu'un joli conte de fée libéral. Voici des extraits clés du précédent rapport des experts de la BRI :

*Les réserves bancaires, le volume de prêt, la monnaie et l'inflation*

*La discussion précédente jette un doute sur deux propositions souvent répétées concernant les implications de la spécificité des réserves bancaires. La première, une expansion des réserves bancaires fournit aux banques des ressources additionnelles pour prêter, améliorant l'efficacité de la politique monétaire. Deuxièmement, il y aurait quelque chose de particulièrement inflation-*

niste dans le financement par réserves bancaires. Nous les considérerons tour à tour.

*Financer par des réserves bancaires améliore-t-il l'efficacité de la politique monétaire ?*

*La prémisse sous-jacente à cette première proposition, qui suppose un lien étroit entre l'accroissement des réserves et la création du crédit, est que les réserves bancaires sont requises pour que les banques fassent des prêts. Soit le prêt bancaire serait contraint par un accès insuffisant aux réserves ou plus de réserves pourrait d'une quelconque manière stimuler la volonté des banques de prêter. Une version extrême de ce point de vue est la notion d'un multiplicateur monétaire stable dans les manuels scolaires : les banques centrales seraient capables, par des variations exogènes de l'offre de réserves, d'exercer une influence directe sur le montant des prêts et des dépôts dans le système bancaire.<sup>21</sup>*

*En fait, le niveau de réserves n'influe qu'à peine les décisions par les banques de prêter. Le montant de crédits en cours est déterminé par l'empressement des banques à fournir des prêts, fondé sur le compromis profitabilité/risque perçu, et par la demande pour ces prêts. La disponibilité globale des réserves ne contraint pas directement l'expansion du crédit. La raison est simple : comme expliqué dans la Section I, lors du graphique I – de loin le plus commun – afin d'éviter une volatilité extrême du taux d'intérêt, les banques centrales fournissent des réserves sur demande du système. Dans cette perspective, un minimum obligatoire de réserves, en fonction de leur rémunération, affecte le coût de l'intermédiation de ces prêts, mais ne contraint pas l'expansion du crédit quantitativement. La principale contrainte exogène sur l'expansion du crédit est l'obligation d'un minimum de fonds propres.*

*De la même façon, une expansion des réserves en excès de toute obligation ne donne pas aux banques plus de ressources pour prêter. Cela change seulement la composition des actifs liquides du système bancaire. Étant donné la très haute substituabilité entre les réserves bancaires et d'autres actifs gouvernementaux détenus pour des objectifs de liquidités, l'impact peut être au mieux marginal. Cela est vrai dans des conditions tant normales que de tensions. Si-*

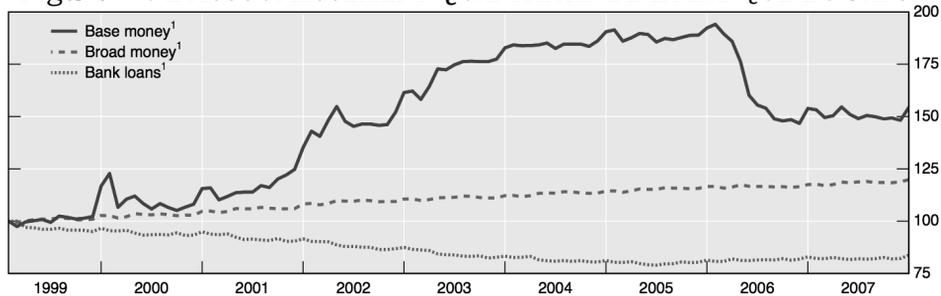
---

<sup>21</sup> La théorie de la création du crédit par multiplicateur monétaire est encore très répandue dans les manuels de macroéconomie les plus autorisés dont, pour illustrer, Walsh (2003), Mishkin (2004), et Abel et Bernanke (2005).

gnificativement, les réserves excessives ne représentent pas des ressources oisives ni ne doivent être perçues comme quelque peu rejetées par les banques (encore une fois, rappelez-vous que notre notion d'excès se réfère à une détention au-dessus du minimum requis). Lorsque le coût d'opportunité de réserves excessives est nul, soit parce qu'elles sont rémunérées au taux directeur ou parce que ce dernier heurte le plancher inférieur du taux zéro, elles représentent simplement une forme d'actif liquide pour les banques.

Une illustration récente frappante de ce lien ténu entre les réserves excessives et le crédit bancaire est l'expérience de la Banque du Japon durant sa politique d'« assouplissement quantitatif » en 2001-2006. En dépit d'expansions significatives des soldes de réserves excessives, et l'augmentation associée de la base monétaire, pendant la politique de taux d'intérêt zéro, les prêts du système bancaire japonais n'ont pas augmenté de manière robuste (figure 4).

Figure 4 : L'ASSOUPPLISSEMENT QUANTITATIF DE LA BANQUE DU JAPON



<sup>1</sup> 1999 est prise comme base 100. Source : Banque du Japon.

Soyons clairs : cela ne signifie pas que les banques centrales sont impuissantes à influencer les prêts bancaires. Dans des situations où les prêts sont initialement limités par des contraintes significatives de financement au niveau de la banque – soit par illiquidité des actifs soit par impossibilité d'emprunter – des interventions palliant à cela faciliteront les prêts bancaires. Ainsi, contrairement à l'affirmation populaire que des injections de réserves excessives dans le système bancaire sont inefficaces lorsque le mécanisme de transmission du crédit ou multiplicateur monétaire est « brisé », c'est précisément dans de telles situations que leurs chances d'avoir un quelconque impact sont les plus fortes. Mais le mécanisme sous-jacent fournit les banques en actifs liquides qui liquéfient leurs bilans comptables à un moment où le marché n'est pas préparé à le faire. Les réserves constituent simplement un actif possible

parmi beaucoup d'autres pouvant servir à cet objectif.

*[...] La proposition qui souligne les conséquences inflationnistes du financement par des réserves bancaires est fermement liée à la première. Si les réserves bancaires ne contribuent pas à un surcroît de prêt et sont des substituts semblables à la dette à court-terme du gouvernement, il est difficile de voir comment il pourrait y avoir des effets inflationnistes supplémentaires. L'impact sur la demande globale, et donc sur l'inflation, serait très semblable quelle que soit la manière que la banque centrale choisit pour financer sa politique monétaire. Par exemple, n'est pas clair le point auquel les pressions inflationnistes seraient plus prononcées dans un système bancaire qui garde ses actifs liquides sous formes de dépôts au jour-le-jour à la banque centrale comparé à un autre qui détiendrait des bons du Trésor ou de la banque centrale à une semaine.<sup>22</sup>*

Pour résumer le discours de ces experts, les banques endettent toujours tout ce qu'elles peuvent, et la banque centrale accommode ensuite la situation en veillant à ne laisser que la quantité de réserves nécessaires pour solder les crédits créés ainsi que ces ratios de réserves obligatoires. Avec moins, elle créerait une panique dans le système bancaire dont elle doit assurer la stabilité. Avec plus, elle raterait son objectif de taux directeur. Sauf, bien sûr, si le taux directeur est déjà à zéro, auquel cas il est alors indifférent de posséder le crédit promettant ces réserves ou ces réserves elles-mêmes (En fait, il y a un coût administratif, très faible mais réel, à procéder à l'échange, et il y a aussi l'anticipation d'un éventuel relèvement des taux qui peut jouer sur les crédits qui ne sont pas au jour-le-jour. Toutefois, une banque centrale modifie son taux directeur de minimum 25 points de base pour avoir quelque effet, et même de 50 ou 75 points de base plusieurs fois en cas de crise. Donc, ces considérations sont parfaitement marginales quant à l'incitation de l'économie à s'endetter ou non.) Si les banques ne créent pas plus de crédit, c'est parce qu'elles pensent, à tort ou à raison, qu'il n'y a plus d'opportunité de crédit suffisamment rentable par rapport à son risque de défaut de paie-

---

<sup>22</sup> BORIO Claudio, DISYATAT Piti, op. cit., p. 18-20

ment. Même pour une bulle spéculative, si elles croient pouvoir se retirer à temps, elles auraient avancé les crédits. Mais trop de risque, c'est trop de risque. La chose est encore plus flagrante chez les pays ayant aboli le ratio de réserves obligatoires, comme le Canada. Il n'y a ni orgie de crédit, ni hyper-inflation, ni etc.

Une analogie peut éclaircir encore le propos. Il est possible de voter par procuration. Celui qui désire voter mais ne peut pas se déplacer peut signer une procuration à un tiers de confiance, et ce tiers peut se présenter devant l'urne, justifier de son identité et de celle de l'absent, et avec les cartes d'électeurs, voter à sa place, et ce dernier est donc enregistré dans les listes électorales comme ayant voté à ce scrutin. Ce n'est pas pour autant que, si l'absent vient finalement voter lui-même, il pourrait voter une deuxième fois, car il est déjà enregistré comme ayant voté ; ou à l'inverse, ce n'est pas pour autant que le signataire de la procuration étant finalement venu voter, celui avec la procuration peut venir voter une deuxième fois en son nom malgré l'enregistrement du premier vote. Venir en personne et avec la procuration ne permet pas deux votes.

Pour les banques, la liste des prêts possibles qui sont rentables malgré leurs risques est comme la liste électorale. Elles peuvent fournir à tous soit en donnant directement des devises, soit en fournissant des crédits dont il est promis qu'ils sont convertibles en devises. L'administration publique assurant l'absence de double vote est la banque centrale dans le cas du crédit. La banque centrale s'assure que la banque tierce est bien « comme détentrice » des devises promises à crédit en échangeant de la monnaie-de-l'État-dette-publique contre de la monnaie-de-l'État-devise. Si la banque centrale échange toute la dette publique contre des devises, sans que la banque commerciale ne le lui demande, ce n'est pas pour autant que la banque commerciale a des crédits supplémentaires à solder, parce qu'il n'y a pas plus d'emprunteurs. De même que la procuration pour voter n'augmentait pas le nombre de personne pouvant voter,

le rachat du crédit n'augmente pas le nombre de personne pouvant emprunter de manière rentable.

La seule échappatoire serait que la banque centrale accepte d'échanger des dettes privées contre des devises, et que ces dettes fassent défaut. Mais c'est précisément ce que la banque centrale veut éviter en exigeant des dettes particulièrement sûres. Donc il n'y a pas plus d'emprunteurs privés rentables.

Une autre manière de prouver que le crédit ne réagit pas à la quantité de réserves présente dans le milieu interbancaire consiste à remarquer la chronologie du calcul du montant obligatoire de réserve. C'est simple : le montant des réserves nécessaires sont calculées après que les crédits soient émis par la banque. Comme le précise une étude de la Banque du Japon, c'est le cas pour les États-Unis, le Japon et la zone euro. Détail intéressant, les États-Unis ont tenté de remplacer le système différé par un système « simultané » (contemporaneous reserve system) avec « à proprement parler, un différé de deux jours ».<sup>23</sup> Avant 1968, le système américain était vraiment simultané, mais la Federal Reserve devait prêter en cas de dépassement, quoiqu'à un taux d'intérêt punitif.<sup>24</sup> C'est donc évidemment le montant de devises qui est adapté au montant de crédits, et non l'inverse.

Une variante de la thèse orthodoxe des réserves génératrices de crédit, serait que la banque centrale pourrait la moduler aussi en variant les taux directeurs. Par contrecoup, les banques se mettraient à exiger des taux d'intérêts plus ou moins élevés à leur emprunteurs qui pourraient ainsi devenir rentable, si le taux d'emprunt devient suffisamment faible. C'est une affirmation nettement plus vraie qu'il nous faut examiner avec

---

<sup>23</sup> SUZUKI Yoshio, KURODA Akio, SHIRAKAWA Hirochimi, op. cit., p. 2

<sup>24</sup> WRAY Larry Randall, *Understanding Modern Money*, Edward Elgar, Cheltenham, 2003 (1998), x + 198 p., p. 102-103

soin. Parce qu'elle est encore une illusion au final.

### **2.4.3. Un crédit inépuisable ?**

Cette autre thèse néolibérale se fonde sur ce mécanisme économique : lorsqu'une possibilité de prêt est étudiée, le banquier additionne les intérêts qu'il doit verser pour obtenir les fonds qu'il met à disposition de l'emprunteur, avec les intérêts qu'il doit percevoir pour couvrir le risque moyen de défaut sur ce type de prêt, ainsi que ses frais d'administration, enfin le jeu concurrentiel détermine jusqu'où le banquier peut exiger des intérêts pour dégager un profit. Donc, si ce coût avant profit excède ce que l'emprunteur est prêt à payer, la possibilité de prêt ne se réalise pas ; à l'inverse, si ce coût est moindre que ce qu'accepte l'emprunteur, le prêt peut être contracté. Or, la banque centrale décide arbitrairement du taux auquel elle prête la devise. Il s'ensuit qu'elle peut par là faire varier ce coût servant de seuil à la réalisation des prêts. Donc que la banque centrale peut décider indirectement du volume des prêts qui se réaliseront, en ajustant son taux directeur.

La théorie néolibérale qui en découle est que la banque centrale peut simplement relever son taux directeur lorsque les prix montent, c'est-à-dire lorsque le volume des transactions augmente plus vite que le volume de la production ; et inversement, l'abaisser lorsque les prix baissent, pour augmenter le volume des transactions. L'économie privée n'aurait ainsi besoin que d'une petite supervision de la part de la banque centrale pour se caler sur son propre rythme, et les taux directeurs élimineraient tant les récessions, en relançant les affaires, que l'inflation d'une croissance débridée. Ces taux suivraient essentiellement une courbe sinusoïdale : une phase de haut taux directeur s'alternant avec une phase de bas taux directeur, éternellement, et en moyenne à niveau constant sur le long terme.

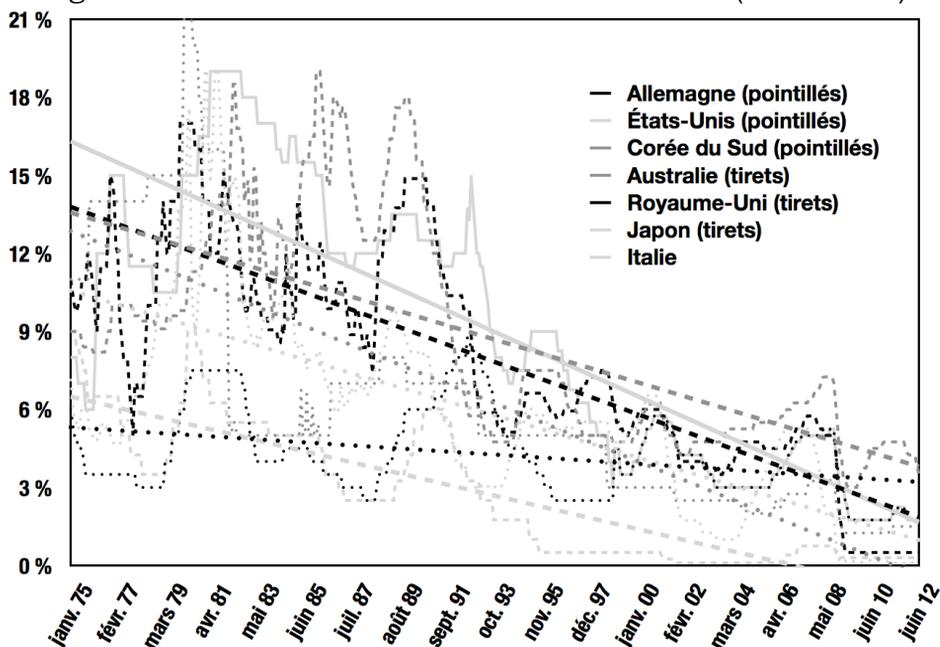
Or, cette thèse néolibérale est fausse. Tous ceux qui pensent au con-

traire que le crédit est dangereux en soi, estiment que l'accumulation de dettes trouvera inéluctablement sa limite, quel que soit le taux auxquelles elles sont contractées. Tôt ou tard, ces dettes à crédit adossées à d'autres dettes, elles-mêmes adossées à d'autres dettes, etc. toutes à crédit, ont besoin d'un fondement solide. Pour que le marché puisse être un tel socle, il faudrait que sa capacité à prédire ses revenus suive la complexité toujours croissante qu'implique l'empilement des crédits. C'est-à-dire qu'un entrepreneur estime avec fiabilité quel est le revenu de ses clients pour pouvoir en conclure ce qu'il peut obtenir d'eux comme ventes et ce qu'il doit dépenser pour obtenir ces ventes. Puis, ces clients lui payant à crédit, il doit estimer avec la même fiabilité quelle est le revenu des clients de ses propres clients pour que ses propres clients puissent leur vendre suffisamment pour pouvoir ensuite lui rembourser ce qu'ils lui doivent. Puis, les clients des clients payant à crédit, le même entrepreneur doit répéter encore son estimation, toujours avec la même fiabilité pour les clients des clients de ses clients. Puis, les crédits continuant à s'accumuler, il doit répéter le calcul avec fiabilité, cette fois pour les clients des clients des clients de ses clients. Etc. les crédits s'accumulant. La réalité est même encore plus complexe que cela : une chaîne de crédit n'est qu'aussi solide que son maillon le plus financièrement fragile. Plus les chaînes de crédit s'allongent, plus il devient probable que l'un des maillons fassent défaut, et du coup tous les clients de clients jusqu'à son client propre. Donc, malgré la complexité croissante, l'entrepreneur (ou plutôt ses services) doit devenir de plus en plus performant pour compenser la probabilité croissante d'un défaut. Évidemment, l'entrepreneur finit par prendre peur d'être pris dans la cascade de défaut et préfère devenir épargnant, coûte que coûte.

Les néolibéraux affirment qu'il est toujours possible de relancer le crédit. Au contraire, à force de relancer l'économie en abaissant les taux directeurs, la banque centrale pousse le secteur privé à la limite de ses

capacités d'endettement. Donc pour financer l'économie à crédit c'est-à-dire sans devise, elle ne peut pas remonter les taux directeurs autant qu'elle les baissent en moyenne sur le long terme, car la population encore capable de s'endetter se réduit progressivement comme peau de chagrin. Limite fatale à la thèse néolibérale : à force de baisser les taux directeurs, elle mènerait ces dernier jusqu'à 0 %, éliminant de facto la prétention du crédit privé à l'hégémonie monétaire. Si à 0 % les prêts ne se développent pas, c'est tout simplement parce que le privé ne veut pas emprunter plus, et non qu'il y aurait une simple histoire de rapport

Fig. I. TAUX DIRECTEURS SOUS LE NÉO-LIBÉRALISME (1975-2012)



coût/bénéfice. Ce ne sont plus les intérêts que le privé doute de pouvoir payer, mais le capital du prêt lui-même. La figure I illustre l'évolution des taux directeurs de divers pays depuis l'avènement du néolibéralisme à la tête de nos institutions politiques, dont les banques centrales, c'est-à-dire depuis la seconde moitié des années 1970.

Comme on peut le constater, elles viennent toutes s'écraser à 0 %. Cette tendance est rendue pleinement apparente malgré l'empilement des pays, par des droites qui sont chacune la tendance globale de la courbe de même couleur sur toute la période. Plus ou moins lentement, de 2 dixièmes de point de pourcentage perdus par an pour les taux directeurs des États-Unis et de l'Australie, à 3 dixièmes perdus pour ceux de l'Italie, du Royaume-Uni et de la Corée du Sud. Nous reviendrons sur l'exception de l'Allemagne qui ne perd que 0,5 dixième par an. Tous ces pays suivent la même pente descendante, marquant l'inexorable épuisement du crédit mis en œuvre par l'orthodoxie néolibérale. À cet égard, le Japon, coincé au taux zéro depuis plus d'une décennie déjà, fut le canari dans la mine. Les États-Unis et le Royaume-Uni n'ont pas mit à profit ces nombreuses années pour éviter de le rejoindre, visiblement. Les autres pays ont encore de la marge, en particulier l'Australie, mais ils ne semblent guère mettre à profit l'expérience de leurs devanciers pour rectifier leurs conceptions et redresser leurs politiques à temps.

L'une des choses les plus horripilantes chez les néolibéraux est leur prétention à nous faire croire que personne ne pouvait prédire une telle débâcle. À chaque fois qu'ils sont pris en flagrant délit d'incompétence, ils ressortent cette antienne « Personne ne savait que ça arriverait. », « Il était impossible de le prédire. », etc.

Cette déroute particulière était au contraire hautement prévisible, il suffisait de garder à l'esprit que la dette, même à crédit, ne peut jamais résoudre globalement le problème du financement. Ces techniques financières ne peuvent qu'uniquement le déplacer dans le temps du point de vue de l'emprunteur, qui devra rembourser, et dans l'espace du point de vue social, c'est-à-dire que le financement de l'emprunteur demande comment fut financé le prêteur. Seule l'injection nette de devises peut réellement régler totalement le problème du financement.

Comme les théories néolibérales sont largement conçues pour ne pas

comprendre les limites de l'action privée, les libéraux se retrouvent effectivement entre personnes incapables de voir le désastre venir. Pour preuve, je mets à disposition de mon lecteur en annexe un article de Michal Kalecki qui prédit l'effondrement des taux directeurs dès 1943... Nous étudierons en détail tous ces aspects dans la seconde partie du livre.

Sur le terrain, les résultats sont déplorables. Les populations qui ont essayé de faire vivre le plus possible la fiction du tout-à-crédit sont aujourd'hui ruinées, cocues d'une prospérité que les néolibéraux ont conditionné à l'instabilité. En 2005, on pouvait déjà constater :

*Si, dans le climat actuel, il semble peu vraisemblable et même utopique d'imaginer une extension des avantages sociaux, il reste un défi à relever sans plus attendre, celui de la défense de leurs droits. La classe moyenne américaine est attaquée comme elle ne l'a jamais été, et sur tous les fronts. Par exemple, la loi fédérale sur la faillite de 2005, qui élimine toute éventualité d'un nouveau départ pour les personnes endettées, va condamner de plus en plus les sous-employés à une vie de « servage pour dettes ».*<sup>25</sup>

Prétendument, seul ce qui restait de régulation étatique était l'obstacle entre la réalité et la prospérité promise. Le privé ne ferait pas assez de crédit, simplement parce que l'État l'empêcherait de bien faire... Cinq ans plus tard, les craintes se réalisent au-delà de ce qu'elle imaginait, comme nous le précise le prix Nobel d'économie 2001 :

*Tous les adolescents ont été inondés d'offres de cartes de crédit. De nombreuses familles se sont endettés énormément, et, prises dans un cercle vicieux ressemblant beaucoup au servage, elles ont travaillé pour payer la banque. Une part toujours plus massive de leurs revenus a été engloutie par les pénalités et les intérêts exorbitants, et les intérêts sur les intérêts et sur les pénalités, leur laissant peu de chances d'en voir jamais la fin. Les financiers auraient pu demander que l'on revienne au temps d'Oliver Twist et des prisons pour dette,*

---

<sup>25</sup> EHRENREICH Barbara, *On achève bien les cadres*, Grasset, 2007 (2005), 344 p., p. 334-335

*mais à l'époque actuelle la loi de 2005 était la meilleure possible pour eux. On pouvait saisir le quart du salaire. Enhardis par la nouvelle loi, les prêteurs ont alors approuvés les pires crédits hypothécaires, ce qui explique peut-être pourquoi tant de contrats toxiques ont été signés après le vote de la loi.*<sup>26</sup>

Posons-nous un instant et contemplons à quel point, derrière les enjeux au premier abord très théoriques des débats monétaires, se cachent des réalités extrêmement concrètes, de personnes surendettées, de maisons saisies, de ménages brisés, de pauvreté souvent soudaine et qui semble désormais une fatalité éternelle et toujours plus envahissante.

#### **2.4.4. Résumé**

Les libéraux débattent longuement pour savoir si les devises injectées lors d'assouplissements quantitatifs sont stérilisées, et pour combien de temps. Ils ne comprennent tout simplement pas que les devises en questions sont déjà utilisées auparavant par procuration, qu'elles ont déjà été fécondes, et qu'elles sont après coup nécessairement stériles, n'ayant plus d'utilité que pour solder les comptes. Ces débats très absurdes autour des assouplissements quantitatifs ne font que dévoiler encore plus complètement que les devises avaient déjà été émises et avait circulé sous forme de dette publique. C'est-à-dire déguisées. Et que le crédit ne fait qu'optimiser la circulation de ces devises.

Le crédit n'est pas la devise, seulement la promesse de payer en cette devise. Il ne résout pas le problème du paiement mais le déplace : dans le temps pour celui qui diffère son paiement, dans l'espace pour celui qui promet de la devise à l'autre. Il est possible de payer un crédit avec un autre crédit, sans avoir jamais eu de devises, c'est-à-dire qu'il est possible de transférer la promesse de payer entre deux personnes en servant d'intermédiaire. Il est en revanche impossible de créer des actifs nets à

---

<sup>26</sup> STIGLITZ Joseph Eugene, *Le triomphe de la cupidité*, Les Liens qui Libèrent, 2010, 473 p., p. 300

crédits : l'épargne de l'un n'est que la dette de l'autre. Le risque de paiement ne fait que se déplacer. Avec de l'habileté on peut pousser la technique très loin, augmenter toujours plus le nombre de transactions soldées à crédit, mais plus on s'avance dans cette voie, plus un petit manque de devises, ou un nouveau crédit qui tarde un peu, est susceptible de déclencher la faillite en cascade des chaînes de crédit.

Ultimement, l'économie devient littéralement incapable de s'endetter, même avec des taux directeurs à zéro. Il lui faut obtenir des devises. Impérativement. Ici une autre mystification libérale prend le relais : la perspective d'obtenir non pas des devises nationales, comme il semblerait naturel, mais des devises étrangères. Dégager un surplus commercial serait la seule vraiment vertueuse manière de se financer.

## **2.5. L'illusion du surplus commercial**

Nous avons vu que l'Allemagne résistait nettement mieux que les autres pays à cette lente et implacable érosion de ses taux directeurs. Avant son entrée dans l'euro, elle se conforme littéralement à l'idéal néolibéral : son taux directeur ne s'écrase pas à 0 % mais dessine une sinusoïdale très horizontale, contrairement à l'Italie, autre pays entrant dans l'euro (figure I). L'Allemagne représente effectivement un modèle économique cher aux libéraux. Ces derniers, confrontés aux violents et répétés démentis que leur impose la réalité, affirment qu'il n'y aurait nul besoin de déficit public, car il suffirait pour le secteur privé de trouver les devises nécessaires à l'étranger. En général, on trouve peu de pays cités en exemple pour illustrer cette solution, parfois la France du général de Gaulle, qui cumulait effectivement déficit zéro et surplus commerciaux, et on passe très vite aux pays plus ou moins émergents. Il faut dire que ces exemples sont rares. En général, ces pays ne parviennent pas à satisfaire au double critère de surplus budgétaire et commercial, c'est le cas du Japon, avec son copieux déficit public, mais aussi... de l'Allemagne.

Étudions tout cela de plus près.

### 2.5.1. Un vendeur sans acheteur ?

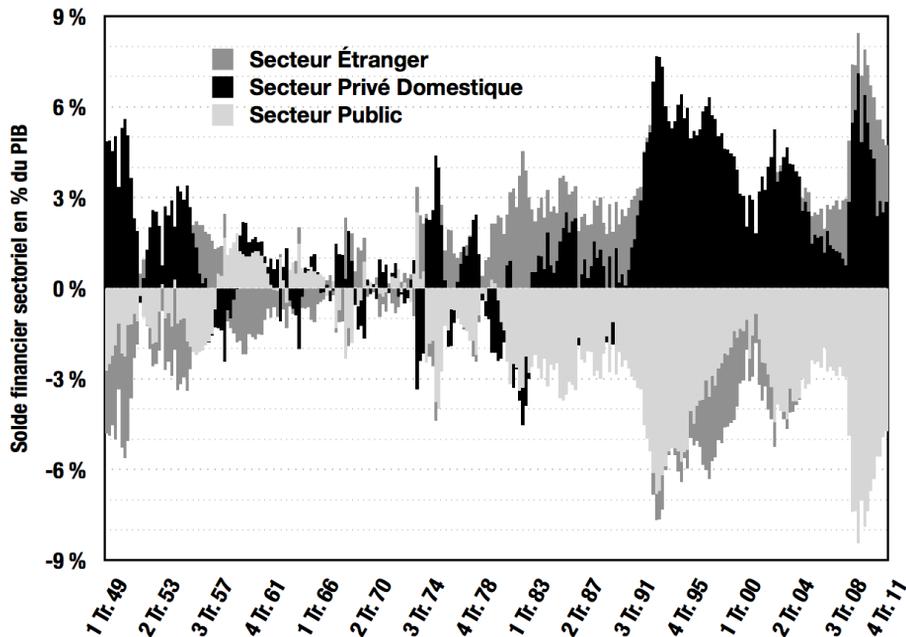
Comme toujours, un petit rappel des faits permet de débrouiller l'affaire, avec un peu de méthode. Les transactions et la comptabilité sont ainsi faites que la recette du vendeur est toujours égale à la dépense de l'acheteur, et que les revenus cumulés des deux ensemble valent toujours 0. Si ces deux personnes ont multiplié les transactions entre elles, et dans les deux sens, on peut agréger les dépenses et les recettes de l'un pour obtenir son revenu net, cumuler ce revenu net avec celui de l'autre, et on constate aisément que cette somme est de 0 aussi. On peut aussi faire ces agrégations entre trois personnes ou plus, le principe et le résultat demeurent valides, il suffit que tous les échanges aient eu lieu entre les personnes ainsi comptabilisés. Jusqu'ici nous avons utilisé une représentation vraie mais simplifiée d'une économie à deux secteurs seulement : le secteur gouvernemental, dont les dépenses sont réglées par l'État, et le secteur non-gouvernemental, c'est-à-dire tout le reste, et dont le désir d'épargne ne peut être satisfait que par un déficit public. Or, le secteur non-gouvernemental agrège deux secteurs sur lesquels joue la thèse libérale du surplus commercial comme panacée : le secteur privé domestique, et le secteur étranger. Il suffit de refaire les agrégations selon ces trois secteurs pour retrouver le jeu à somme nulle de l'acheteur et du vendeur. L'identité macroéconomique désignant ce fait est :

$$(T-G) + (S-I) - BC = 0$$

Avec  $T$  les recettes de l'État d'un pays,  $G$  ses dépenses,  $S$  l'épargne privée de son économie,  $I$  son investissement privé et  $BC$  sa balance courante. La balance courante est le revenu net dégagé par ce pays sur le reste du monde. Ce dernier solde inclut la balance commerciale, c'est-à-dire les exportations moins les importations, mais aussi tous les autres échanges financiers avec l'extérieur, comme la balance des services, lors-

qu'elle est comptabilisée séparément, les transferts financiers, etc. Comme ce revenu net est comptabilisé du point de vue du pays choisi, pour obtenir le revenu net de l'étranger sur ce pays, il faut inverser le signe de la balance courante. Malheureusement, cette équation est rarement mise en avant par les économistes ; celui qui a le plus travaillé et diffusé son importance se nomme Wynne Godley.<sup>27</sup> Cette identité se retrouve dans la comptabilité nationale :

Fig. J. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DE LA FRANCE (1949-2011)



La figure J illustre cette vérité pour le cas français. Les soldes financiers de chaque secteur, c'est-à-dire leurs revenus nets, sont empilés les uns sur les autres, et non les uns derrière les autres (par exemple le secteur étranger absorbe presque 2 % du PIB au quatrième trimestre 2011,

<sup>27</sup> Par exemple [levyinstitute.org/publications/?docid=911](http://levyinstitute.org/publications/?docid=911) ou encore son livre écrit avec l'économiste Marc Lavoie *Monetary Economics : An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production and Wealth*

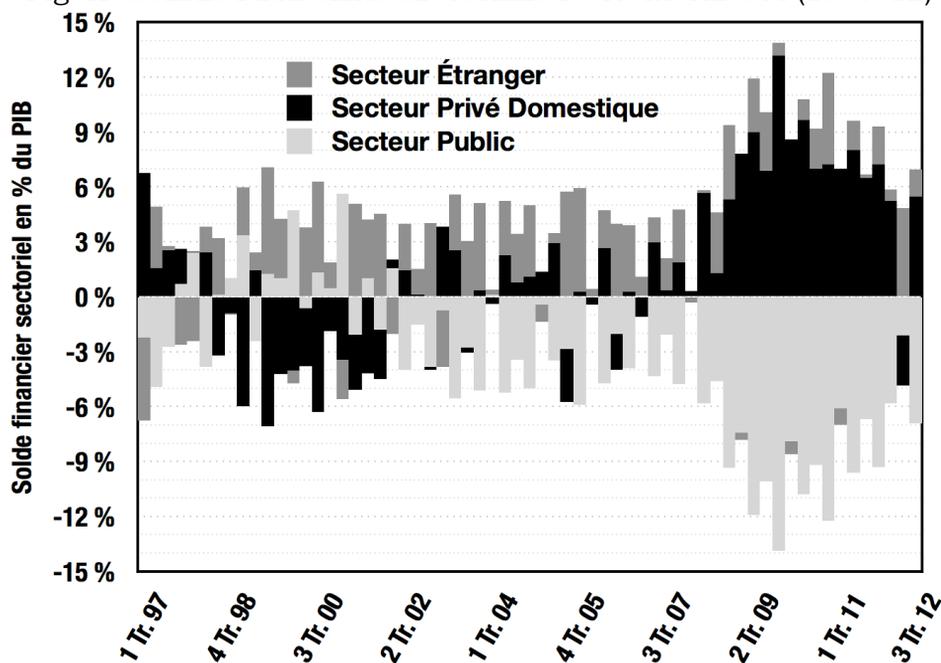
et non presque 5 %, parce que son solde commence là où s'arrête le solde du secteur privé soit presque à 3 %). On peut clairement voir un « effet miroir » selon l'axe horizontal : Bien que les soldes semblent individuellement bouger en tout sens de manière erratique, collectivement, ils se compensent toujours réciproquement. Il y a autant de points de PIB pour les soldes négatifs que pour les soldes positifs à n'importe quel moment. Et c'est logique, un secteur ne décide pas seul de son solde, il lui faut trouver suffisamment d'acheteurs ou de vendeurs pour pouvoir réaliser le solde désiré. Il y a toujours co-décision entre les trois secteurs. Sans surprise, la période néolibérale (à partir de 1975 environ) augmente fortement le déficit public qui doit financer tant les exportations des pays émergents que les crises (financières et spéculatives notamment) qu'il suscite : on reconnaît la crise du SME ancêtre de l'euro en 1993, la crise de la bulle internet et des attaques du 11 septembre en 2001, ainsi que la crise des subprimes en 2008. Il faut revenir à l'immédiat après-guerre pour retrouver un secteur privé aussi désireux d'épargner. Quel paradoxe alors que le néolibéralisme fait du déficit zéro un point d'opposition avec la période keynésienne qui l'a précédé !

La somme nulle des trois déficits est la règle intangible. Nous pouvons également remarquer deux autres faits le plus souvent constatés chez un pays : d'une part le secteur privé (noir) cherche généralement à épargner pour financer sa croissance (le noir est la plupart du temps au-dessus de l'axe de symétrie), tandis que le secteur public est généralement déficitaire (le gris clair est étalé surtout en-dessous de l'axe de symétrie). Parce que le déficit public finance l'économie privée. Le secteur étranger complète la différence.

Il ne faut surtout pas croire que le fait que ces soldes se compensent réciproquement soit un phénomène particulier à la France. Au contraire, il est universel. Partout et toujours, les revenus financiers nets de tous les acteurs impliqués additionnés égalent zéro. La preuve avec la figure

K, représentant les mêmes soldes pour le Royaume-Uni. Bien que les séries statistiques soient nettement plus brèves, nous pouvons constater les mêmes choses que pour la France. Premièrement, bien que les soldes varient beaucoup, leurs sommes sont toujours égales à zéro, nous retrouvons le même effet miroir. Règle intangible. Deuxièmement, le secteur privé domestique est nettement épargnant sur le long terme. Et troisièmement, le secteur public est nettement déficitaire sur toute la période. Ces deux dernières règles admettant des exceptions.

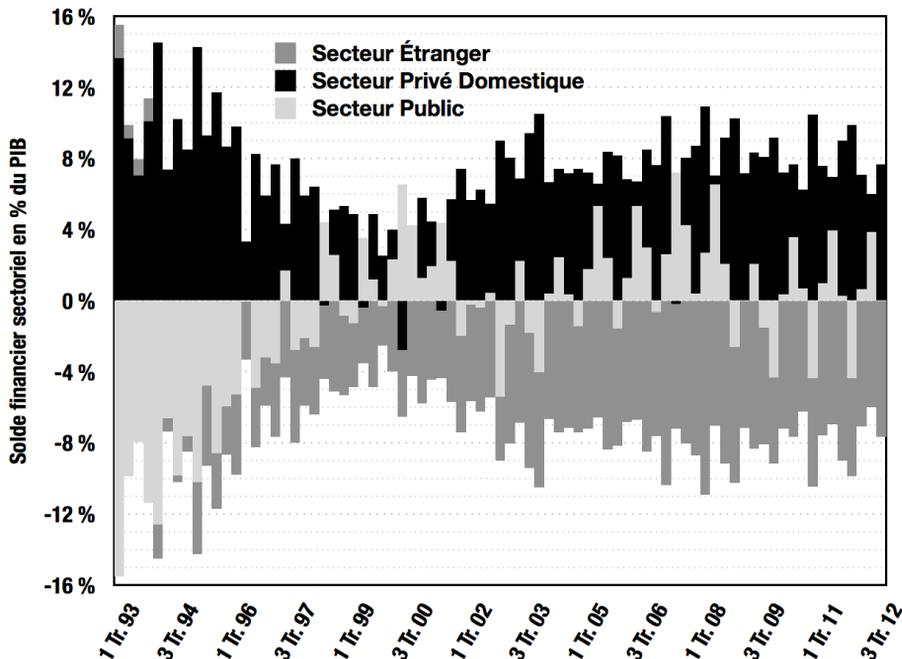
Fig. K. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DU ROYAUME-UNI (1997-12)



La réalité illustrée par les deux figures J et K est assez simple. Plus simple que la maîtrise des taux de la dette publique par la banque centrale. Il n'est donc pas nécessaire d'illustrer cette réalité par autant de pays. Mon lecteur peut évidemment réaliser ce graphique pour d'autres zones ou d'autres périodes s'il le souhaite, il observera toujours la même règle intangible de la somme nulle.

Intéressons-nous aux deux autres constatations, celles qui peuvent connaître des exceptions, particulièrement la règle du solde du gouvernement qui devrait être largement en déficit public sur le long terme. La Suède est l'une des exceptions, illustrée par la figure L.

Fig. L. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DE LA SUÈDE (1993-2012)



Nous pouvons une fois encore constater la règle intangible : malgré les fluctuations des soldes en tout sens, leur somme est nulle quel que soit le trimestre choisi, assurant ainsi l'effet miroir. La deuxième règle est également vérifiée : le secteur privé domestique est épargnant net quasiment à chaque trimestre, et bien plus encore en cumulé sur toute la période. La Suède, premier de la classe de l'école néolibérale fraîchement ouverte, dérègle sa finance. Le désastre néolibéral habituel s'ensuit : une bulle spéculative se forme, principalement dans l'immobilier, qui explose en brisant brutalement la croissance durant les années 1991-1992. Le gouvernement suédois dut consentir en urgence des déficits

très importants pour aider le secteur privé à apurer rapidement ses comptes. Toutefois, il n'y a de déficits publics substantiels que jusqu'en 1996. Après, le solde public est globalement en léger surplus. La Suède, conformément aux instructions néolibérales, se finance sur le reste du monde. Mais comment le reste du monde la finance-t-elle ?

Reprenons rigoureusement l'affaire à partir de son identité. Dans cette équation chérie par Wynne Godley, dire que le secteur public ne fait ni déficit ni surplus budgétaire signifie que  $(T-G) = 0$ . Modifions l'identité intangible pour tout pays en conséquence :

$$(T-G) + (S-I) - BC = 0$$

$$(S-I) - BC = 0$$

$$(S-I) = BC$$

La dernière ligne se lit donc : le solde du secteur privé domestique égale le solde étranger. Jusque-là l'identité suit parfaitement ce que nous avons déduit du graphique, et cette équation est littéralement vraie lors du deuxième trimestre de 1996, du premier trimestre de 2009 et du troisième trimestre de 2012. Nous savons également que l'identité est vraie de n'importe quel point de vue, à n'importe quel moment, que ces trois pays ne sont pas des cas particuliers, seulement des illustrations d'un cas général unique. Nous savons que le revenu net de l'un est l'opposé du revenu net de tous les autres commerçant avec lui. Donc nous savons qu'il existe au moins un pays commerçant avec la Suède, qui, lui, est débiteur net, puisque la Suède est créditrice nette. Nous savons encore que du point de vue de chacun de ce ou ces pays débiteurs, l'identité se vérifie aussi. Ce qui signifie que pour eux, la balance courante est négative, que  $BC < 0$ . Pour chacun d'eux, ses soldes financiers sectoriels sont donc :

$$(T-G) + (S-I) - BC = 0$$

$$(T-G) + (S-I) = BC < 0$$

$$(T-G) + (S-I) < 0$$

$$(S-I) < -(T-G)$$

$$(S-I) < (G-T)$$

$$(G-T) > (S-I)$$

Autrement dit le déficit public  $(G-T)$  de ce pays est nécessairement strictement supérieur au revenu net de son secteur privé. Or, le secteur privé ne peut créer la devise de son État, et sa capacité à emprunter à crédit auprès de la banque centrale est limitée. Donc, à force d'avoir à financer le déficit de la balance courante, ce secteur privé domestique parviendra inéluctablement à l'épuisement complet de toute son épargne préexistante et passe la nécessité du financement de la balance courante à un autre. C'est-à-dire  $(S-I) = 0$ . Ce qui nous donne :

$$(G-T) > (S-I) = 0$$

$$(G-T) > 0$$

Le déficit public est alors une grandeur strictement positive, il y a déficit public pour ce pays. Ce que n'osent penser et encore moins dire ceux qui prônent le « sauvetage des finances » par les exportations, la « suppression des déficits publics ruinant nos enfants », c'est qu'ils ne font que vivre sur le déficit public étranger (qu'il ait été d'abord épargné par le secteur privé étranger ou non). Mais il y a pire. Sous prétexte de ne pas permettre à l'État de vivre sur son secteur privé, simplement pour que ce dernier ait des devises nationales, imprimant des billets pour payer son train de vie, ils veulent obliger le privé à travailler pour un État étranger, si ce dernier veut bien lui consentir de ses devises. Comme s'il était vertueux de faire vivre un État étranger, nécessairement plus lointain et moins favorable à ce secteur privé domestique, que de faire vivre l'État national et de bénéficier de toutes ses retombées locales, et aussi, le plus souvent, de sa bienveillance.

Il y a plus absurde encore. L'État qui n'a pas conscience de la nécessité d'injecter de sa devise dans son économie pour en assurer le bon fonctionnement, c'est-à-dire qui ne comprend pas son rôle d'émetteur de la

devise, cet État n'aura très certainement pas non plus la présence d'esprit d'ordonner à son trésor public d'accepter des devises étrangères. Donc, les devises nationales accumulées à l'étranger lors des balances courantes négatives passées seront d'abord rapatriées dans les caisses du trésor, puis, l'étranger sera forcé comme le privé domestique à emprunter en devise nationale pour pouvoir financer la production nationale. Pour que l'État continue à maintenir son déficit à zéro, et que son économie privée continue à croître, il faudrait que les dettes contractées par l'étranger soient toujours roulées, jamais remboursées. N'étant pas l'émetteur de la devise nationale, cette dette est beaucoup plus fragile que la dette publique nationale : il n'en maîtrise ni le financement ni les taux d'intérêt. Tôt ou tard, une grave crise financière par défaut massif de paiements s'ensuivra, plongeant le secteur privé domestique ayant vécu sur ce Ponzi délocalisé dans une extrême détresse.

L'Allemagne et la Suède ne sont pas un modèle reproductible pour tous, parce qu'il bute sur le vieux problème du mercantilisme : l'exportateur n'existe qu'avec un importateur. Les excédents commerciaux allemands sont pérennes en zone euro parce que les autres pays membres ne peuvent pas dévaluer : ils ont la même monnaie. En revanche, face à la Chine, l'Allemagne éprouve beaucoup plus de difficultés : en 2009, elle enregistrait un déficit commercial avec la Chine, tandis que ses excédents sont avant tout réalisés chez les pays riches (normal : il faut pouvoir acheter) et essentiellement dans l'Union Européenne (86 % du total de ses excédents en 2009), et en particulier en zone euro (60 % du total). Pire, le « modèle allemand » n'évite pas l'irrésistible paupérisation de la population, si caractéristique de l'ère néolibérale. Ainsi, l'Allemagne se délocalise et se désindustrialise aussi : l'emploi manufacturier est passé de 24 % de l'emploi total en 1996 à 19 % en 2011. Soit le même rythme que celui de la France, mais cette dernière a initié ce mouvement plus tôt : 19 % en 1996 contre 13 % aujourd'hui. L'emploi allemand est

gonflé par 7,3 millions de minijobs à 400 euros par mois, dont 3 millions de personnes ne possédant qu'un de ces minijobs (la majorité cumule de ces « emplois » car, comme le remarquait Barbara Ehrenreich : « *Dans la nouvelle version de la loi de l'offre et de la demande, le travail est si misérable, à l'aune de ce qu'il est payé, que c'est un encouragement à prendre le plus grand nombre de boulots possible.* »<sup>28</sup>).

La France du général de Gaulle n'avait réussi à générer des surplus publics qu'en dévaluant de 17,55 % le franc (en décembre, 29,1 % avec celle de juin, en 1957 et 1958) et en dégagant ainsi de substantiels excédents commerciaux. Pourtant, le solde extérieur n'est que faiblement positif, tant devenir de plus en plus riches en exigeant des autres qu'ils nous donnent les devises que nous nous refusons est une lutte âpre. Eux aussi sont travaillés par les mêmes utopies et aimeraient que ce soit nous qui ayons des déficits public et extérieur pour eux. À partir de 1967, la dévaluation ne fonctionne plus, et le gouvernement en refait une en 1969. L'apparition du chômage sera l'une des raisons invoquées en mai 1968... Plus les pays s'enfoncent dans cette logique, plus leurs échanges ressemblent à un forum d'anorexiques se lamentant sur leur trop gros déficit de retenue alimentaire, leurs toujours exorbitants poids de la dette, et s'encourageant mutuellement à s'infliger de toujours plus drastiques cures d'amaigrissement. Faire âprement travailler les Français pour l'étranger plutôt que pour le gouvernement national, nous avons connu de Gaulle plus inspiré. Mais il faut dire qu'il avait le libéral Jacques Rueff comme conseiller économique. Ce dernier l'avait convaincu qu'il n'y avait de vraie monnaie qu'en or (Nous étudierons ce point dans la seconde partie.)...

### 2.5.2. Résumé

Il n'y a pas de secret. Il faut toujours en définitive des devises pour

---

<sup>28</sup> EHRENREICH Barbara, *L'Amérique pauvre*, Grasset, 2004, 334 p., p. 95

payer, qu'elles soient nationales ou étrangères. Il est techniquement possible de vassaliser monétairement son pays en ordonnant au trésor national d'utiliser une devise étrangère plutôt que celle nationale. Alors, la bonne santé monétaire de l'économie dépend de la bonne volonté du pays émetteur de cette devise : Ce dernier souhaite-t-il profiter de tout ce travail offert contre le service de lui fournir une devise facilitant les transactions au sein de son économie ? Ou préfère-t-il restreindre les importations, et développer les capacités productives nationales ? S'il est habile, il fera les deux, et transformera l'économie monétairement vassalisée en arrière-pays touristique, de repos, mais où les instruments de puissance sont absents.

## **2.6. Stabiliser les prix et l'économie**

L'inflation fait partie de l'argumentaire récurrent contre les déficits publics. Les déficits publics auraient quelque chose de particulièrement inflationniste, tandis que la même somme dépensée par le jeu du crédit serait, elle, beaucoup moins dangereuse. Les innombrables bulles spéculatives à crédit, comme celle de l'immobilier américain ou des matières premières ayant explosé en 2008 (le baril de brut passa de 134 \$ à 39 \$ entre juin 2008 et février 2009), auraient pourtant pu justifier une certaine suspicion contre cette thèse à l'évidence manichéenne. Comme l'argument revient sempiternellement, et pire encore, qu'il semble assez souvent convaincre ou du moins instiller le doute, le moment est venu de comprendre comment nos économies actuelles stabilisent vraiment les prix et l'économie.

### **2.6.1. Les stabilisateurs automatiques, la théorie**

Commençons par l'instrument, éprouvé depuis au moins un demi-siècle, archi-connu des économistes et très admis dans leurs cercles, traversant tous les courants de pensées, orthodoxes comme hétérodoxes, et qui pourtant reste encore largement à l'arrière-plan du débat public : les

stabilisateurs automatiques.

Un stabilisateur automatique est une dépense ou une recette de l'État qui va à l'encontre du cycle économique. Rappelons que le cycle économique est l'alternance des phases d'expansion et de hausse des prix avec les phases de récession et de baisse des prix.

Un bon exemple de recette de l'État servant de stabilisateur automatique est la TVA (Taxe sur la Valeur Ajoutée) : elle prélève un pourcentage du prix et constitue la première source des recettes de l'État (51 % pour la France en 2011). Si le prix est de 100 €, une TVA à 19,6 % retire 16,39 € de l'économie privée. Si l'économie croît et que les prix montent, par exemple que le prix n'est plus 100 mais 120 €, alors l'État retire 19,67 €, soit 3,28 euros de plus.

À dépenses de l'État constantes, on comprend bien que cette augmentation des recettes de l'État va tôt ou tard égaler les recettes de l'État. Le déficit étant nul, les devises injectées par ce déficit ne peuvent plus être inflationnistes. Mais il y a mieux, ces recettes fiscales n'ont pas à rattraper seules des dépenses de l'État stagnantes, au contraire, elles aussi, en miroir peuvent être des stabilisateurs automatiques.

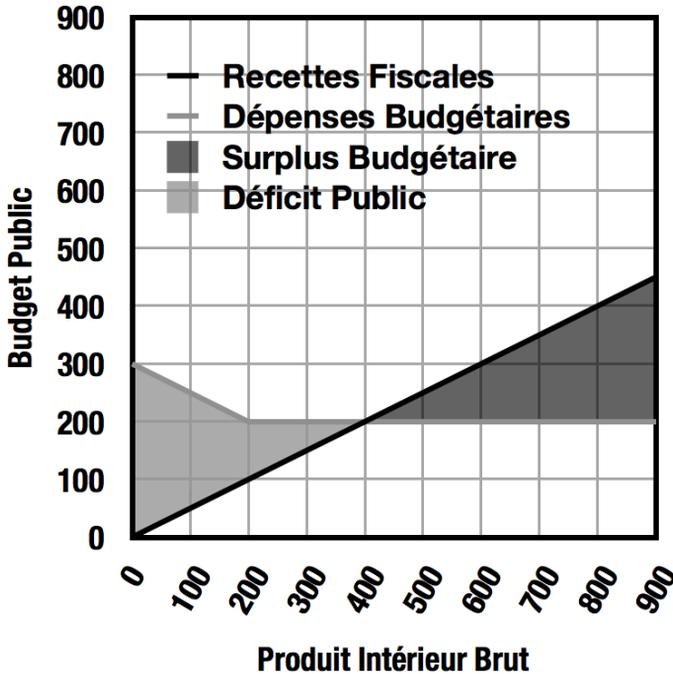
Un bon exemple de dépense de l'État constituant un stabilisateur automatique est l'allocation chômage. Lorsque l'activité économique est en expansion, avec des prix à la hausse, l'économie privée cherche à répondre à la demande en embauchant plus de personnes, c'est-à-dire en diminuant le chômage, et ce d'autant plus que les employés existants n'hésitent plus à demander des augmentations de salaires (hausse du prix du travail). Conséquence mécanique de cette expansion du privée, le nombre d'allocations chômage versées diminue puisqu'il faut être chômeur pour y avoir droit. La dépense de l'État en allocation chômage se réduit d'autant. Et le déficit public se réduit donc très vite : les dépenses baissent alors que les recettes augmentent.

À l'inverse, lorsque l'économie privée est en récession, baisse ses prix pour pouvoir faire face à ses échéanciers et licencie, les mêmes stabilisateurs jouent en sens inverse pour augmenter cette fois le déficit public. Si le prix n'est plus 100 mais 80 € seulement, la TVA se réduit à 13,11 € soit 3,28 € que l'État ne prend pas et laisse dans l'économie, par diminution de ses recettes. De même, les chômeurs demandant leurs allocations, les dépenses de l'État augmentent. Un déficit public de relance de l'économie est donc automatiquement généré. Parce qu'ils vont à l'encontre du cycle économique privé, stabilisant tant son euphorie que sa dépression, les stabilisateurs automatiques sont dit contracycliques.

Ces premiers points sont résumés par la figure M. Cette dernière schématise un pays avec les caractéristiques suivantes : Il dépense 200 unités monétaires afin d'utiliser de la production intérieure de son économie pour le fonctionnement de son gouvernement. Pour équilibrer le budget public, il taxe à cinquante pour cent son économie. Par conséquent, lorsque suffisamment de devises sont présentes dans l'économie pour que le PIB soit de 400 unités monétaires, alors les recettes fiscales égalent les dépenses budgétaires. Le pays décide sagement de laisser les recettes fiscales varier automatiquement pour générer un déficit ou un surplus budgétaire, de manière à ramener la production intérieure à 400 unités monétaires. Supposons que des pays étrangers, peut-être mal conseillés, désirent ardemment dégager un surplus commercial sur ce pays (Comme les pays d'Asie de l'Est après la grave crise de 1997). L'économie privée perd alors de ses devises, qui sont stockées par ces pays étrangers. Le PIB tourne alors au ralenti et représente moins de 400. Justement, à ce niveau, l'État génère un déficit public qui injecte des devises supplémentaires. Ainsi, si les étrangers ponctionnent 100 unités chaque année, le déficit augmente jusqu'à ce que le PIB se stabilise à un prix agrégé de 200 (prix auquel le déficit compense la ponction de 100). Lorsque les étrangers sont satisfaits, le déficit se réduit en ramenant le

prix du PIB à 400. Par ailleurs, il est très conservateur, et ne commence à distribuer des allocations que lorsque son économie privée travaille exclusivement pour lui, avec un PIB d'un prix de 200 ou moindre. Alors il concède diverses subventions et allocations comblant la moitié de la dif-

Figure M. BUDGET PUBLIC STABILISATEUR



férence entre ce seuil de 200 et le revenu qu'obtient effectivement un acteur de l'économie privée. Ce qui accroît le déficit, et donc la vitesse à laquelle le PIB de 400 sera retrouvé. Réciproquement, si un afflux d'achats venant de l'étranger portait le PIB à 500, un surplus budgétaire s'en suivrait et ramè-

nerait le PIB à 400. Tout comme pour le déficit public, plus l'écart est élevé, plus le surplus est élevé et ramène vite à 400.

Cette qualité d'ajustement faible lorsque la déviation est faible, mais forte lorsque l'économie privée dévie largement est hautement appréciable. L'une des principales causes des grandes dépressions économiques fut justement de buter sur une limite artificielle du budget de l'État, qui l'obligeait à couper les dépenses publiques et à forcer l'augmentation de ses recettes fiscales au moment où l'économie privée avait le plus besoin du contraire.

Dans notre schéma, aussi longtemps que le système est laissé inchangé, la quantité de devises présentes dans l'économie oscillera autour de 400. Toutefois, ce schéma est encore trop simplificateur. La stabilité du nombre de devises dans l'économie n'est pas la stabilité des prix. Deux autres phénomènes sont très influents. Le premier est la variation du crédit : le produit intérieur brut est mesuré en agrégeant tous les prix de vente de toutes les productions, mais il ne s'occupe pas de savoir comment sont soldées les transactions de ces ventes. L'économie peut prendre plus de risque et augmenter le PIB sans augmenter son stock de devises, ou au contraire diminuer ses crédits à production constante ce qui nécessite des devises pour compenser. Un deuxième phénomène est la variation de la production elle-même, et non de sa représentation par des prix. C'est la fameuse croissance économique, mais aussi la redoutée récession voire dépression.

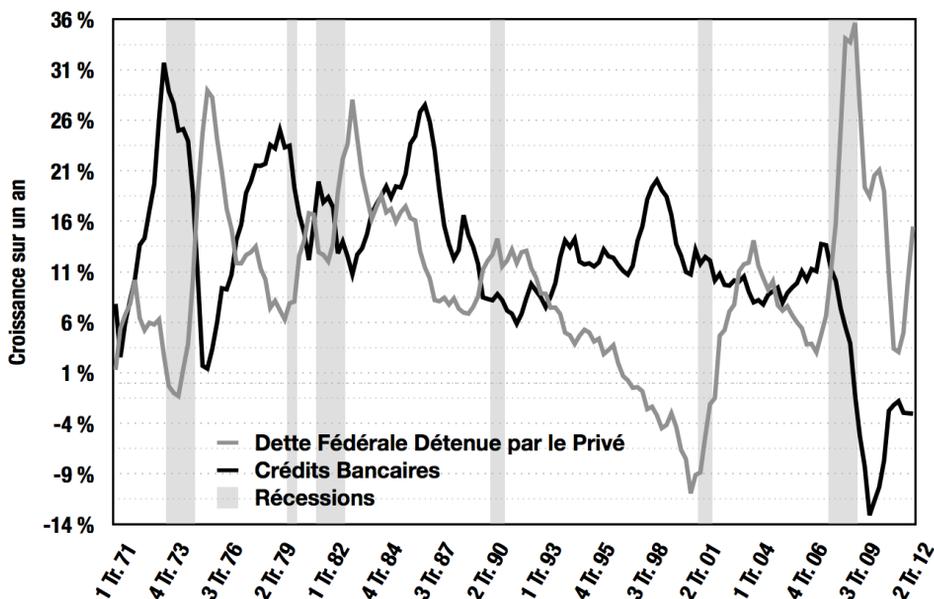
### 2.6.2. Crédit et stabilisation

Commençons par la relation entre le crédit privé et la devise de l'État qu'elle économise. La figure N nous montre les croissances des deux types de monnaies aux États-Unis : la devise, ici sous sa forme de dette publique fédérale détenue par le secteur privé (dette publique et devises étant de « *très proches substitués* » l'un à l'autre comme nous l'avons vu), et le crédit privé, représenté ici par les crédits accordés par les banques commerciales, très représentatifs des crédits au sein d'une économie.

Les libéraux ont toujours clamé la supériorité de la gestion par le marché privé. En particulier, détenir un actif issu de l'économie privée (de l'or, une action d'entreprise, etc.) devrait nécessairement être une forme supérieure de monnaie. Si cette thèse était vraie, alors nous devrions constater une parfaite indifférence voire un franc dédain pour la monnaie publique, en faveur de la monnaie privée. Par exemple, les deux courbes de la figure N seraient parallèles, parce que le secteur pri-

vé accepterait indifféremment monnaie privée ou monnaie publique. Ou encore, la courbe noire serait toujours au-dessus de la courbe grise, parce que la monnaie privée serait plus désirable. Or c'est une toute autre relation que nous pouvons voir sur la figure.

Fig. N. DETTE PUBLIQUE ET CRÉDIT PRIVÉ AUX ÉTATS-UNIS (1971-12)



Nous constatons une alternance de phases dans le fonctionnement de l'économie : lorsque l'économie est en croissance, le secteur privé, confiant en lui-même, se fait crédit pour financer ses activités nouvelles. La croissance du crédit bancaire est alors supérieure à la croissance du stock de devises nationales que l'économie détient (courbe noire au-dessus de la courbe grise). En conséquence, l'économie privée s'oblige à solder un nombre de transactions toujours plus élevé par devise.

Lorsque la récession survient, les courbes s'inversent : c'est le stock de devises qui s'accroît plus vite que celui du crédit. Cela ramène le nombre de transactions à solder par devise à une proportion nettement moins dangereuse. Parfois l'économie anticipe la récession et la courbe grise

repassa tôt au-dessus de la courbe noire, parfois l'économie tarde à reconnaître la gravité de la récession et les courbes ne s'inversent que tardivement. En miroir, lorsque la reprise économique s'est installée, c'est-à-dire que l'économie privée a confiance en sa pérennité, les courbes se croisent à nouveau mais en sens inverse : pour financer l'activité supplémentaire, le crédit redevient suffisamment fiable, lui qui est plus pratique que d'attendre un déficit suffisant de l'État à épargner, cette fois c'est la courbe noire qui repasse au-dessus de la courbe grise.

Il est frappant de constater qu'à chaque récession correspond une paire d'inversions de courbes : la grise qui passe au-dessus la noire pour financer la reprise, puis la noire qui passe au-dessus de la grise pour prendre seule le large. La seule fois où les États-Unis ont essayé de déroger à cette implacable alternance de phases, ce fut de 1996 à 2006 environ. Mais cette tentative fut un échec, doublement qui plus est. Sous Clinton (1993-2001), le gouvernement fédéral préleva des surplus budgétaires sur l'économie (courbe grise en dessous de 0), et l'économie connut l'expansion de la bulle internet... Le néolibéralisme au pouvoir est alors en plein exercice d'auto-félicitation :

*« Le message du rapport final est clair : L'économie demeure forte, sur un socle solide avec un futur brillant. »*

*Clinton, soucieux de défendre son legs économique face à l'histoire, dit aux journalistes ce vendredi : « Nous avons résisté à des tentations politiquement tentantes mais économiquement folles de dévier du chemin de la discipline fiscale. »<sup>29</sup>*

C'était le président Bill Clinton parlant depuis la Maison Blanche, après un surplus budgétaire record trompété sur toutes les ondes, en

---

<sup>29</sup> [edition.cnn.com/2001/ALLPOLITICS/stories/01/12/clinton.economy/](http://edition.cnn.com/2001/ALLPOLITICS/stories/01/12/clinton.economy/)

*Martin Baily, président du comité des Conseillers Économiques dit vendredi « Ce n'est pas le moment d'abandonner la discipline fiscale pour des réductions d'impôts. Maintenir un surplus budgétaire aide à garder des taux d'intérêts attractifs pour l'investissement. »*

janvier 2001 en pleine campagne présidentielle... et aussi deux mois avant que les États-Unis n'entrent officiellement en récession.

Malgré l'euphorie à crédit de la bulle internet, de la déréglementation financière de Clinton, et une austérité drastique (la croissance du stock de dette publique détenu par le privé devient négative, c'est-à-dire qu'il diminue), le gouvernement américain ne parvient pas à empêcher une récession avec une nouvelle paire de croisements de courbes. La récession initiée, le stock de devises dans l'économie se met à vite retrouver un niveau de croissance habituel. Cette tentative est une deuxième fois un échec, parce que la reprise d'une politique d'austérité en relançant le crédit par l'immobilier (subprimes) aboutit à une récession si violente à partir de 2007, que l'inversion des courbes en est immédiate et extrêmement marquée, l'écart entre les deux taux de croissance étant largement un record, reflétant les déficits publics massifs d'alors.

Gardons à l'esprit que les surplus budgétaires cumulés de Clinton étaient très modérés contrairement à une certaine légende : la plus importante, celle de 2000, s'éleva à 1,97 % du total de la dette fédérale, c'est-à-dire 0,29 % du PIB d'alors, et les deux mandats de Clinton totalisèrent 36,5 % de hausse de la dette publique fédérale, baisses comprises. Mais des expériences autrement plus ambitieuses de réduction de la dette publique furent entreprises par le gouvernement fédéral américain :

*À une brève exception près, le gouvernement fédéral a été endetté chaque année depuis 1776. En janvier 1835, pour la première et seule fois de toute l'histoire des États-Unis, la dette publique fut éliminée, et un surplus budgétaire fut maintenu les deux années suivantes pour accumuler ce que le Secrétaire au Trésor Levi Woodbury appela « un fond pour faire face aux futurs déficits. » En 1837 l'économie s'effondra en une grande dépression qui mit le budget en déficit, et le gouvernement a toujours été endetté depuis. Depuis 1776 il y eut exactement sept périodes de surplus budgétaires substantiels avec une réduction significative de la dette. De 1817 à 1821 la dette nationale baissa de 29 % ; de 1823 à 1836 elle fut éliminée (les efforts de Jackson) ; de 1852 à 1857 elle*

chuta de 59 %, de 1867 à 1873 de 27 %, de 1880 à 1893 de plus de 50 %, et de 1920 à 1930 d'environ un tiers. [...] Je ne connais pas de ménage qui fut capable d'avoir un budget en déficit pendant approximativement 190 des 230 et quelques dernières années, et d'accumuler des dettes virtuellement sans limite depuis 1837.

*Les États-Unis ont également connu six périodes de dépression. Les dépressions commencèrent en 1819, 1837, 1857, 1873, 1893, et 1929. (Ne remarquez-vous rien ? Jetez un œil aux dates listées au-dessus.) [...] chaque réduction significative de la dette en cours fut suivie d'une dépression, et chaque dépression fut précédée par une réduction de dette significative. Le surplus de Clinton fut suivi par la récession de Bush, une euphorie spéculative, et maintenant l'effondrement dans lequel nous nous trouvons. [...] Et, au passage, nos moins graves récessions ont presque toujours été précédées par des réductions du budget fédéral. Je ne connais aucun cas de dépression engendrée par un surplus du budget des ménages.<sup>30</sup>*

À titre de comparaison avec les surplus du président Clinton, la précédente période de surplus budgétaires cumulés, celle de 1920 à 1930, fut de 9 % du PIB d'alors et non 0,29 %.<sup>31</sup> Celle-là est vraiment substantielle, celle de Clinton est négligeable. Pour des banques dépeintes comme créatrices de la monnaie par leur crédit, elles ont d'impressionnantes difficultés à porter seules cette création monétaire. Et pour une économie réelle dont on prétend qu'elle dépérit sous le fardeau de la dette publique, quel flagrant manque d'euphorie suite à ces réductions. Ce ne sont pas les seules fois.

La figure N montre en définitive que le crédit n'altère pas significativement le fonctionnement des stabilisateurs automatiques. Au plus, il retarde le moment où les stabilisateurs s'activent en prolongeant l'activité, ou au contraire hâte la récession en se ralentissant. De sorte que les

---

<sup>30</sup> WRAY Larry Randall, *The Federal Budget is not like a Household Budget*, fév. 2010

<sup>31</sup> [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2), séries utilisées : GFDEBTN, M1525BUSM144NNBR et GDPA

stabilisateurs automatiques sortent confirmés de ces enseignements : ils contrent les fluctuations de la demande globale de services économiques quelles qu'en soient les causes, variations du crédit incluses. Cela est très important, car le crédit est au contraire pro-cyclique : plus les affaires fonctionnent, plus il s'étend et accepte les risques, mais plus les affaires se détériorent et plus il refuse de renouveler ces prises de risques, accroissant d'autant la détérioration des affaires.

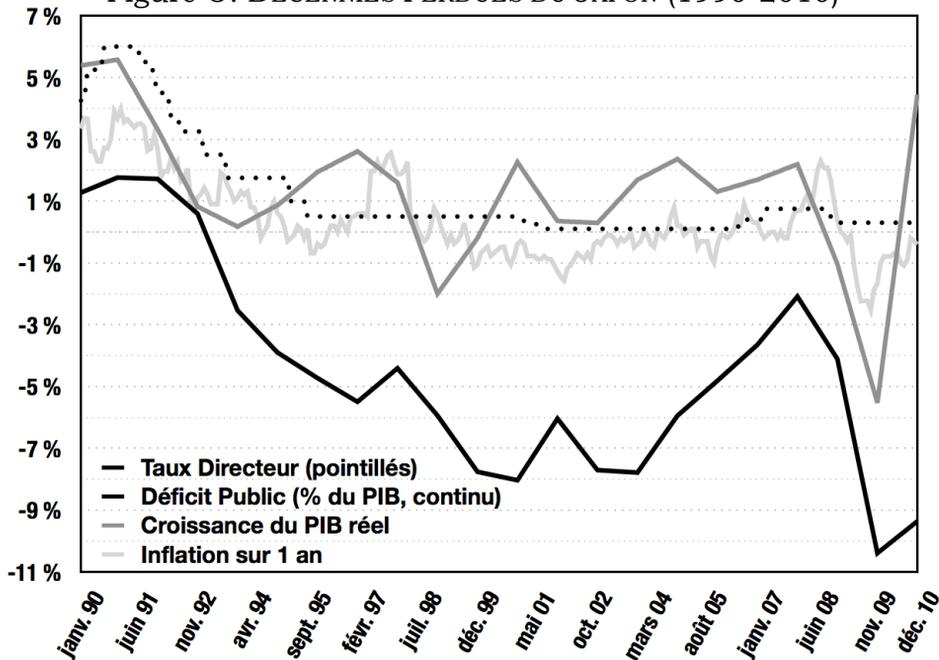
Il nous faut maintenant aborder un point plus subtil : la relation entre les stabilisateurs automatiques et la croissance réelle, c'est-à-dire l'augmentation de la production de services, plutôt que les diverses variations de la demande pour ces services. Pour maintenir constants les prix d'une production croissante, sans augmenter la proportion de crédits dans la monnaie de cette économie, ni s'obliger à acquérir des devises étrangères, il faut augmenter le nombre de devises en proportion. Un budget avec stabilisateurs automatiques, laissé à lui-même, n'est pas capable d'une telle chose. Tout ce qu'il pourra est de faire converger l'économie vers un prix total fixe de la production intérieure, c'est-à-dire le PIB. Pour que les stabilisateurs suivent la production, il faut par exemple que le budget public croisse avec l'économie (part du budget gouvernemental dans la production intérieure constante), ou encore que le taux d'imposition du revenu national diminue, ou encore bien sûr un mélange des deux premières solutions selon les proportions souhaitées. Cette opération exige un mélange de prévisions économiques et d'ajustements aux circonstances telles qu'elles se réalisent. Plus délicat encore, le gouvernement peut souhaiter changer son budget pour d'autres raisons que le financement de l'économie, comme un changement de priorités politiques quel qu'il soit.

Comment distinguer un accroissement des recettes dues à une production supplémentaire d'un accroissement des recettes par un excès de demande ? Comment distinguer la hausse du versement d'une alloca-

tion parce que l'activité économique se dégrade d'un budget simplement en expansion ?

### 2.6.3. Apprentissage dans la douleur par le Japon

Figure O. DÉCENNIES PERDUES DU JAPON (1990-2010)



Le principe de base consiste à scruter non pas les montants bruts du budget, mais ce qu'auraient été tant les recettes fiscales que les dépenses si l'activité avait été constante (même valeurs ajoutées, même nombre d'allocataires, etc.), puis accepter les déviations automatiques pour le budget en cours. À chaque budget, l'opération est recommencée, avec le budget de référence en équilibre. Typiquement, le budget de référence est le précédent budget tel qu'il s'est effectué, mais il peut y avoir d'autres considérations comme la résorption d'un chômage massif. Malheureusement, il peut aussi y avoir l'absurde volonté de rembourser la dette publique, comme si elle était remboursable. Lorsque cette considération prend le pas sur le reste, le budget strangule inutilement l'activité éco-

nomique, les stabilisateurs automatiques limitent alors la casse autant que le gouvernement les laisse faire. Un bon exemple de cet état de fait nous est présenté par la figure O.

Le Japon est un cas unique, car après une fièvre spéculative et l'éclatement de cette bulle en 1991 environ, le crédit fut essentiellement neutralisé : le taux directeur n'a quasiment jamais dépassé 0,5 % en plus de quinze ans. Nous avons également constaté avec un chercheur de la BRI que les tentatives d'assouplissements quantitatifs n'ont eu aucun effet. La contribution du déficit public à la croissance et à l'inflation n'en est que plus nette, même si le Japon est un pays très exportateur. En pleine bulle spéculative, le gouvernement dégage un léger surplus budgétaire, presque 2 % de la production japonaise aux prix du marché. Puis l'effondrement de la bulle entraîne un déficit public qui sert de financement alternatif à la production. Nous pouvons le voir à la croissance quasi-nulle de 1993 et à l'évolution des prix qui ralentit jusqu'à devenir négative l'année suivante. En 1997 toutefois, le gouvernement change de politique. Sa croissance est revenue à un médiocre mais substantiel 2 % et quelque, les prix sont à nouveau en hausse à un rythme habituel (2-3 % d'inflation). Suite à la forte impression faite par la taille des déficits, de l'austérité est décidée. L'économie qui se remettait tout juste de ses excès passés replonge aussitôt, sa croissance comme ses prix. Alors, le gouvernement laisse filer le déficit et la croissance économique repart à la hausse, mais les prix sont toujours en baisse. Le scénario se répète en 2001, et cette fois, l'économie redémarre plus prudemment, avec une année de croissance quasi-nulle l'année suivante. Toutefois, les déficits accumulés font leurs effets, et la croissance perdure pendant cinq années consécutives. Le privé a mis à profit ces déficits allant jusqu'à 8 % du PIB pour mettre de l'ordre dans ses comptes. Les prix finissent par suivre, puis la crise des *subprimes* atteint le Japon en même temps que la plupart des pays du monde en 2008. La récession est alors très brutale pour ce

pays exportant massivement, mais le déficit public fait une nouvelle fois preuve de son efficacité : un déficit record entraîne une croissance record et stoppe net l'effondrement des prix et de la croissance.

En point de comparaison, voici le scénario prétendument idéal que veulent imposer les libéraux : celui du surplus budgétaire de l'État, pour « préparer l'avenir » ou simplement pour tenter de rembourser la dette publique qu'il s'est inutilement obligé à constituer lors de sa création monétaire. Chose à peine plus possible pour un pays de la zone euro que pour un pays disposant exclusivement de sa propre devise (théoriquement, il est possible de ne croître qu'en ponctionnant les déficits publics des autres pays membres, si on en a la puissance économique). En Grèce on s'en approche avec acharnement, si bien que le troc gagne du terrain face à l'apocalypse économique de l'austérité pour elle-même : « *Volos est également l'une des différentes villes grecques avec un réseau de troc plus formalisé, qui utilise une monnaie locale appelée Unité Locale Alternative, ou TEM en grec. [...] Et de plus en plus de gens rejoignent le réseau, dit Pappaioannou, parce qu'il apporte un sentiment de communauté et de respect de soi.* »<sup>32</sup> Il est impossible qu'il vaille la peine de sauver ainsi la monnaie encore dite unique.

#### 2.6.4. Résumé

L'économie n'est pas capable de se stabiliser à son plein potentiel toute seule. Même si le crédit est modulable par les taux directeurs de la banque centrale, il a besoin de reposer sur une quantité suffisante de devises pour être viable, et les risques que l'économie privée est prête à prendre à crédit pour se financer sans monnaie supplémentaire ne sont pas extensibles à l'infini. D'où l'indispensable comportement accommodant et contracyclique du déficit public : via ses stabilisateurs automati-

---

<sup>32</sup> POGGIOLI Sylvia, *Modern Greeks Return To Ancient System Of Barter*, NPR, 29 novembre 2011

ques, il finance la croissance au côté de la dette privée, puis apure cette dette lorsqu'elle vacille en récession, typiquement sous son propre poids.

L'une des excuses, de la plus mauvaise foi, lancée contre cette réalité consiste à dire que le déficit public idéal (finançant tous les besoins en devises et rien que ces besoins) est impossible à calculer à la perfection, et qu'il vaudrait mieux en conséquence apeurer le débat public par la fiction de la dette publique prétendument insoutenable. Cette excuse est lamentable. Premièrement, il y a un paradoxe à vouloir tout à la fois laisser les prix varier tout en maintenant un niveau des prix stables. Lorsque l'on souhaite la stabilité parfaite des prix, les deux objectifs deviennent extrêmement difficiles à concilier. Pour preuve, même la Banque Centrale Européenne, réputée la plus inflexible contre l'inflation, a pour objectif officiel un peu d'inflation : « *Le Conseil des Gouverneurs a également clarifié que, dans sa poursuite de la stabilité des prix, elle cible des taux d'inflation inférieurs à, mais proche de, 2 % à moyen terme.* »,<sup>33</sup> et son résultat est légèrement au-dessus de 2 % lorsque ces lignes sont écrites. Les États-Unis, première puissance économique mondiale, connaissent 2 à 3 % d'inflation depuis les années 1990. Dans l'histoire, jamais la stabilité parfaite des prix n'a pu être accomplie, et cacher la nécessité du déficit public pour se cacher l'impossibilité de la stabilité absolue des prix, cela mène à de la déflation, des récessions voire dépressions, et un chômage massif.

## **2.7. Conclusions sur les systèmes monétaires actuels**

Bien que nous n'ayons pas encore étudié l'euro, nous avons pu constater à quel point nos systèmes monétaires sont à la fois d'une désarmante simplicité et extrêmement tordus.

Extrêmement simples, parce qu'en définitive, la monnaie n'est que la

---

<sup>33</sup> [ecb.int/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html](http://ecb.int/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html)

devise émise par une communauté à travers son État qu'elle se distribue comme bons à faire valoir sur sa production. Devise distribuée selon ses priorités politiques exprimées par le budget public. Devise dont elle assure l'acceptation par ses membres ainsi que la régulation de la quantité par ses impôts. Impôts prélevés eux-mêmes selon ses priorités politiques.

Extraordinairement tordus, parce que les États ne veulent pas assumer cet état de fait. Chacun se subdivise en deux, le trésor public dépensant les devises, la banque centrale les créant, et se crée une dette entre lui-même et lui-même, une contrainte de financement totalement imaginaire et dépourvue de conséquence technique. Pire encore, il s'oblige souvent à utiliser les banques commerciales comme intermédiaires entre le trésor et sa banque centrale, renforçant ainsi l'imaginaire de la contrainte de financement, sans commencer à en poser une techniquement, et ce n'est qu'à peine si cette méthode permet de faire osciller les taux d'intérêts que l'État choisit pour sa dette.

Bien que l'arrangement institutionnel semble équivalent à une émission pure et simple de devises par le Trésor public d'un point de vue strictement technique, l'impact psychologique est énorme. Une fois que le citoyen a perdu le fil de ce bonneteau, il finit par ne plus comprendre que seule la devise lui permet vraiment de se financer, notamment pour apurer ses dettes passées. Il finit par croire avec fermeté à la fiction de la dette publique et il se convainc à tort que tout le système monétaire est surendetté, et qu'il faudrait en quelque sorte « rembourser le pays ».

Face à cette incompréhension, la construction du budget public ne s'en trouve pas assainie. Tout au contraire. Elle aboutit à un sous-financement chronique de l'économie, ce qui se traduit par un mélange variable de trois maux : une escalade toujours plus dangereuse de crédits, un chômage et une précarité envahissant toute la société lentement mais sûrement, enfin, des tentatives plus ou moins désespérées d'atrophier

son économie pour qu'un autre pays prenne sur lui de la financer à sa place... tentative vaine si ce dernier a fait le même calcul à son égard, chose fréquente. La crise des *subprimes* fut ainsi le théâtre tragi-comique des pays développés espérant que les pays émergents ayant fondé leur croissance sur l'exportation deviennent soudainement des importateurs au niveau de vie colossal, de manière à inverser les rôles.

Cette enquête sur les pratiques monétaires actuelles nous a apporté beaucoup de réponses. Nous savons déjà quelles sont les causes et la solution de la crise actuelle. Mais elle soulève aussi beaucoup de questions. Pourquoi en est-on arrivé à un système aussi tordu ? Si les pratiques de nos systèmes monétaires sont si officielles, pourquoi peinons-nous autant à les comprendre ? Et même, pourquoi cela ressemble-t-il tant à un acharnement à ne pas comprendre chez tant de personnes par ailleurs manifestement très intelligentes ?

Pour répondre à ces questions, il nous faut plonger dans la genèse de ces systèmes monétaires, genèse presque achevée et dont la dette publique est un vestige anachronique.

### 3. L'irrésistible émergence de la monnaie

Aujourd'hui, on imagine mal le magma informe de conceptions contradictoires qui a servi de bouillon de culture à l'émergence de notre système monétaire actuel. Ce n'est pas trouver les idées qui fut difficile mais les mettre en bon ordre. À chaque fois, un pragmatisme de la société et en particulier du souverain, est tenté par une perspective et met le doigt dans un engrenage, bute sur tous les obstacles, oublie progressivement les leçons difficilement apprises, achoppe sur de nouveaux obstacles, le plus souvent les mêmes que par le passé.

Le terme *monnaie* lui-même, par toutes ses ambiguïtés, résume parfaitement sa lente, laborieuse émergence à travers les siècles, les millénaires mêmes. Au fond, tout le monde sait ce qu'est la monnaie. Lorsqu'on parle de vraie monnaie, chacun pense immédiatement aux pièces et aux billets, aux devises. Et non au crédit, au chèque, à la dette, à un métal, au paquet de cigarettes, ou autre chose. Le fait que l'humanité ait essayé de mettre le terme de monnaie à toutes les sauces exprime très bien à quel point il lui est difficile d'accepter, au-delà de comprendre la technique, l'idée même de monnaie. Si les devises sont si riches en symboles, c'est parce qu'elles sont le miroir des êtres collectifs qui les créent. Ce miroir ne renvoie pas toujours une image flatteuse. C'est précisément parce qu'il oblige à plonger son regard dans nos abysses les plus intimes que la monnaie peut tant effrayer certaines personnes. Bien sûr, les mécanismes d'occultations ne comblent nullement ces abysses, et ils tendent à nous faire croire qu'il n'y a plus aucune confrontation à avoir, d'où leurs attraits.

Tout cela peut encore sembler vague à mon lecteur. Nous plonger dans la densité historique est ce dont nous avons maintenant besoin pour saisir la matière de toutes les paradoxes que nous avons croisé jusqu'ici.

### 3.1. Expérimentations spontanées

À quel moment l'étrange idée survint en l'humanité de donner non pas une chose de valeur, mais son abstraction, la valeur elle-même, ou du moins son prix fixe ? Bien que la réponse se perde dans la nuit des temps, de nombreuses recherches historiques, archéologiques permettent de jeter une lumière cruciale sur la genèse de cette invention si peu naturelle. La première leçon assurée par ces recherches est implacable : la monnaie est un construit social délibéré et non une évolution endogène du troc, c'est-à-dire une conséquence immanquable, nécessaire, de la pratique du troc par des individus. Petit survol de ces millénaires d'aurore monétaire, où tout fut déjà expérimenté, de manière parfois très décousues.

#### 3.1.1. Apparitions des diverses pratique monétaires

Les origines historiques de la monnaie se perdent dans la nuit des temps. Il est généralement de coutume de faire remonter l'émergence de la monnaie aux premières pièces en métal précieux. Les devises les plus anciennes datent, pour l'Europe, du temps du proverbial roi Crésus, bénéficiant de sa rivière aurifère Pactole, au 8<sup>ème</sup> ou 7<sup>ème</sup> siècle avant Jésus-Christ. À l'échelle du monde, la chose est encore plus ancienne et les Chinois nous précèdent dès le 11<sup>ème</sup> siècle av. J.-C.<sup>34</sup> La monnaie métallique libératoire et souveraine représentait un énorme progrès sur la réquisition : au lieu d'obtenir les services et productions permettant son fonctionnement par la mobilisation directe des personnes et ressources nécessaires, l'État pouvait par cette monnaie taxer qui il voulait et employer les plus volontaires pour ses tâches et laisser la société s'arranger au mieux pour se rendre les services et échanges qu'elle souhaite entre personnes taxées et personnes payées. Cette amélioration de la relation à l'État, qui est une des principales raisons de l'invention de la devise, est

---

<sup>34</sup> BAIROCH Paul, *Victoires et déboires*, tome I, Gallimard, 1997, 662 p., p. 27-28

hélas trop souvent oubliée. La conséquence en est à chaque fois une tendance au retour à la réquisition par l'État, par inadvertance et désinformation.

La monnaie métallique ne dérive pas sa valeur de son métal, simple support. Au contraire, la valeur résidait dans le choix de l'État de payer avec et de l'accepter en paiement par ses trésoriers. Alfred Mitchell Innes nous a résumé de manière très convaincante les arguments le démontrant :

*Les toutes premières pièces connues du monde occidental sont celles de la Grèce antique, dont les plus anciennes, sur les colonies des côtes d'Asie Mineure, datent du sixième ou septième siècle av. J.-C. Certaines sont en or, certaines en argent, d'autres en bronze, tandis que les plus anciennes de toutes sont d'un alliage d'or et d'argent, appelé electrum. Si nombreuses sont les variations de taille et de poids de ces pièces qu'il n'y en a pas deux identiques, et aucune ne portait une indication sur sa valeur. Beaucoup d'auteurs expérimentés, Barclay Head, Lenormant, Vazquez Queipo, Babelon, ont essayé de classer ces pièces afin de découvrir l'étalon de valeur des divers États grecs ; mais le système adopté est à chaque fois différent ; les poids qu'ils leur donnent sont simplement le poids moyen d'un échantillon de pièces, dont les poids sont plus ou moins proches de cette moyenne ; et il y a beaucoup de pièces qui ne peuvent rentrer dans aucun de ces systèmes, tandis que les poids des pièces supposées fractionnaires ne correspondent pas aux unités dans le système auquel elles sont supposées appartenir. Pour les pièces en electrum, qui sont les plus anciennes que nous connaissons, leur composition varie de la plus extraordinaire manière. Tandis que certaines contiennent plus de 60 % d'or, d'autres issues de la même origine contiennent plus de 60 % d'argent, et entre ces extrêmes il y a tous les degrés d'alliage, en contradiction totale avec une valeur propre fixée. Tous les auteurs acquiescent que les pièces de bronze de la Grèce antique sont des jetons, leur valeur ne dépendant pas de leur poids.*

*Tout ce qui est sûr est que, bien que les divers États grecs utilisaient les mêmes dénominations monétaires, statère, drachme, etc., la valeur de ces unités variait grandement selon les différents États, et leur valeur relative n'était pas constante — dans le langage moderne le taux de change entre les différents*

*États variaient selon les périodes. Il n'y a, en fait, aucune preuve historique dans la Grèce antique sur laquelle fonder une théorie métalliste.*

*[...] En règle générale, et bien qu'il y ait des exceptions, les Denarii argent restèrent d'un métal de qualité jusqu'à Néron qui y mit environ dix pour cent d'alliage. Sous les Empereurs suivants le montant d'alliage s'accroissant constamment jusqu'à ce que les pièces soient de cuivre avec un faible montant d'argent, ou soient faits de cuivre entre deux fines couches d'argent, ou étaient des simples pièces de cuivres distinctes des autres pièces de cuivre seulement par les figures imprimées dessus ; elles continuèrent à s'appeler argent.*

*[...] En dépit de la dégradation de la pièce, toutefois, le Denarius, comme monnaie de compte, maintint sa relation première au sesterce, et elle demeura l'unité bien après que le sesterce ait disparu. Les pièces d'or étaient à peine utilisées jusqu'à la fin de l'Empire, et bien qu'en règle générale, la qualité du métal demeurait bonne, le poids moyen diminuait le temps passant, et les variations de leur poids, même sous un seul règne, était tout aussi remarquables que sous les autres. Par exemple sous le règne d'Aurélien les pièces d'or pesait de trois grammes et demi à neuf grammes, et sous celui de Gallien de quatre cinquièmes de gramme à environ six grammes et trois quart, sans différence supérieure à un demi-gramme entre n'importe quelle pièce et la plus proche en poids.*

*Il ne peut que difficilement y avoir plus de preuves que nous n'en avons que le standard monétaire était une chose totalement différente du poids des pièces ou du matériau qui les composaient. Ces derniers variaient constamment, tandis que la monnaie demeuraient égale pendant des siècles.<sup>35</sup>*

Mitchell Innes nous donne encore de nombreuses explications prouvant l'invalidité de la thèse métalliste, mais il serait trop long de toutes les reproduire. Elles sont très convaincantes et j'invite mon lecteur à consulter l'article original pour compléter s'il s'interroge à ce sujet. Dès l'origine, dès les toutes premières pièces métalliques, le contenu en métal n'était pas le fondement de leur valeur, mais simplement un support. Dès l'origine, le fait que la communauté se choisissait telle chose comme

---

<sup>35</sup> MITCHELL INNES Alfred, *What is Money ?* in *The Banking Law Journal*, vol. XXX, mai 1913, p. 379-380

devise conférait à cette chose sa valeur. Que le métal précieux soit aussi un support beaucoup plus résistant au temps, à l'usure, à l'humidité, etc. en fait un meilleur support, mais n'en constitue toujours pas la valeur.

La devise était loin d'être la seule forme de monnaie. Le crédit existait depuis longtemps déjà. Mitchell Innes nous souligne à quel point il était répandu, tel le bâton de taille partagé : on grave sur un morceau de bois, typiquement de l'écorce de bouleau, la reconnaissance de dette, puis on le découpe en deux et on donne une moitié au débiteur, et l'autre au créancier. Ils peuvent ensuite se retrouver et régler la dette exacte en rejoignant les deux moitiés. Utilisé en Europe jusqu'au XIX<sup>ème</sup> siècle, ce système est très ancien, beaucoup plus que les pièces en or ou en argent : Dans la Babylone antique, des tablettes d'argile servaient à enregistrer les dettes, et se séparaient en deux suivant le même principe.<sup>36</sup> Le système du bâton de taille était si répandu que le défaut royal de paiement sur ces bâtons par le Trésor de Charles II en 1672 fut l'une des raisons du rejet de la monarchie absolue par les Anglais et de l'invasion par le danois Guillaume d'Orange. En 1689, enfin devenu roi, ce dernier dut accepter dans sa constitution de ne pas renouveler un tel défaut de paiement.<sup>37</sup> Ce type de dette était si répandu dès la plus haute Antiquité que, régulièrement, elles étaient effacées par décret royal afin de stabiliser la finance de l'économie privée, à commencer par Hammurabi, en 1792 av. J.-C., et ce périodiquement.<sup>38</sup> On retrouve le même système avec l'année du jubilé dans le judaïsme antique, libérant tous les esclaves et effaçant toutes les dettes tous les sept ans (Deut. 15,2) et tous les cin-

---

<sup>36</sup> MITCHELL INNES Alfred, *ibid.*, p. 394-396

<sup>37</sup> INGHAM Geoffrey in WRAY Larry Randall, *Credit and State Theories of Money*, Edward Elgar, 2004, 288 p., p. 208

<sup>38</sup> Cf Michael Hudson, dont Hudson & Van de Mierop (2002) et Hudson & Wunsch (2004).

quante ans (Lév. 25. L'esclavage pouvait en effet être une conséquence d'une dette non-remboursée).

La thèse métalliste si chère aux économistes orthodoxes proclame que d'abord les acteurs du marché s'échangeaient diverses choses par troc. Puis, par sélection naturelle, un bien aurait été plus souvent utilisé que les autres pour ces échanges, typiquement l'or. Puis, par commodité, ce métal aurait été frappé en quantités régulières encore plus faciles à échanger, qu'on appela monnaie. Enfin, la monnaie de papier en serait sortie par progressive élimination de l'or à l'intérieur de cette monnaie. L'archéologie montre au contraire que la monnaie comme unité de compte fut d'abord créée, ainsi que le crédit, et que ce n'est que de nombreux siècles plus tard qu'on eut l'idée de frapper du métal précieux sous forme de pièces. Pire encore, ce n'était pas le contenu en métal qui faisait la valeur de ces pièces mais le fait qu'elles soient frappées et acceptées par une organisation sociale... Mais n'anticipons pas trop sur les idéologies à venir.

Nous voyons aussi que le problème du crédit est survenu en même temps que son invention : l'échéancier est parfois tout simplement intenable, et l'accumulation des crédits devient si ingérable que les sociétés effacent les ardoises pour retrouver leur assise. C'est une constante à travers l'histoire. Ce sont les célèbres faillites des banques, comme celle des Fugger en 1607, celle des Bardi en 1345, celles des Peruzzi en 1343, celle des Bonsignori en 1309, pour n'en nommer que quelques unes retenues par l'histoire...

Autre dramatique preuve de l'importance de la communauté politique dans le destin de la monnaie : la chute de Rome. Les pièces frappées disparurent de la circulation pendant plusieurs siècles, jusqu'à ce que les royaumes émergents du défunt empire se soient suffisamment assurés

pour frapper leurs propres devises.<sup>39</sup>

### 3.1.2. Résumé de l'Antiquité et du bas Moyen Âge

L'humanité voit trop aisément les avantages de la monnaie pour ne pas être alléchée. Les échanges peuvent se faire en reléguant ultérieurement l'utilisation de la monnaie ainsi acquise, plutôt que de devoir savoir comment réutiliser ce que l'acheteur est prêt à troquer. Cette simplification apporte une complexification assez inattendue : si chaque chose a un prix, qui est sa valeur, comment s'assurer qu'il y ait suffisamment de monnaie pour payer toutes ces choses, de manière à ne pas brider la production ? Une dimension collective s'est immiscée subrepticement dans le très individuel troc. Avec une connaissance et des techniques rudimentaires, statistiques notamment, l'humanité ne sait comment émettre la bonne quantité de monnaie, ni plus ni moins.

D'où la tentative, sempiternelle mais jamais stabilisée, du crédit. Un crédit est octroyé et est à rembourser. À chaque crédit son débit et réciproquement. Mais cela ne fait que renouveler la nécessité de calculer depuis son petit point de vue individuel tous les flux économiques de manière à empêcher le défaut de paiement... ou à rationner excessivement les crédits.

L'autre tentative, beaucoup plus tardive, consiste à créer une monnaie toute particulière : la devise, monnaie qui ignore tout problème d'échéancier. La devise est acceptée en paiement auprès du Trésor public de son État émetteur et libère le contribuable des taxes qui lui sont imposées. La dimension collective de la monnaie est alors pleinement apparente. Sans la moindre nécessité d'échéancier a priori, par la magie de la souveraineté : la valeur de la devise n'est pas une chose utile qui est promise à crédit, donc à une date qui doit ne pas être trop éloignée pour être intéressante, la valeur de la devise est de libérer d'une obligation

---

<sup>39</sup> INGHAM Geoffrey in WRAY Larry Randall, op. cit., 288 p., p. 188-189

que la communauté s'impose pour répartir la charge de ses projets commun. La différence cruciale entre le crédit et la devise est que le crédit s'octroie d'autant moins que le climat des affaires est détérioré, en effet le remboursement devient trop incertain, alors qu'à l'inverse, la devise est alors encore plus facilement acceptée. L'une ne relance pas les affaires, l'autre si. Mais cette nouvelle simplification laisse une dernière question : comment émettre la bonne quantité, ni plus ni moins, de devises ? Et de quel droit le collectif décide ce qui a de la valeur, alors que même le puissant empire romain s'est finalement effondré ?

Face à cette incertitude, l'humanité se rabat dans son désarroi sur ce qu'elle croit pouvoir être fiable. La frappe des pièces qui avait acquis une forte régularité de son contenu en métal précieux pour lutter contre la contrefaçon se voit élevée à une tout autre importance : La quantité de métal serait la valeur même de ces pièces, cette doctrine est appelée métallisme. On néglige trop facilement le pouvoir d'apaisement que procure le fait de tenir physiquement dans ses mains le métal brillant, de le palper, de sentir son lourd poids. La valeur toute désincarnée et abstraite de la communauté ne peut parvenir à une sensation aussi physique que par beaucoup de détours. Lorsque la communauté est incertaine, l'illusion est en or. Et cette communauté enfreint aussitôt ce principe sous l'impérieuse nécessité de la guerre notamment, fréquente et ravageuse, justement parce qu'elle est incertaine.

### **3.2. La lente décantation : les pièces et l'aberration métalliste**

L'utopie du métal précieux ayant une valeur intrinsèque et inaltérable se révèle impraticable durant le Moyen Âge. Alors que les premiers économistes abandonnent progressivement cette illusion, et relocalisent la valeur dans la communauté, un retournement inattendu survient.

#### **3.2.1. Échecs du métallisme médiéval**

Que les pièces soient chartalistes (c'est-à-dire des jetons à faire valoir au sein d'une communauté) à l'origine est donc progressivement oublié. Selon l'idéal métalliste, la monnaie ne serait littéralement que sa matière brute, mais frappée en une quantité fixe dont la pureté de l'alliage est garantie. En exemple, la pièce de 1 dollar ne prendrait le nom de dollar que pour abrégé la certification « 100 grammes d'or pur à 99 % ». Comme le métal est trop rare par rapport aux échanges économiques à solder, diverses pièces sont utilisées concomitamment par l'État, en or, en argent, en cuivre, etc. toutes plus ou moins acceptées auprès du Trésor, et dont on veut souvent fixer les cours de marché : par exemple en proposant de manière illimitée la frappe de monnaie à valeur faciale fixe pour une quantité de métal donnée.

L'échec du métallisme était programmé dès les origines. Nous avons vu avec Mitchell Innes que les pièces grecques voyaient leur contenu métallique fondre tant en qualité qu'en quantité à travers le temps. L'évolution était exactement identique avec les pièces romaines.<sup>40</sup> Pourquoi cela ? Les souverains étaient confrontés à plusieurs problèmes. L'un d'eux était que les cours des métaux dont sont frappées les pièces variaient, parfois beaucoup, alors que le prix de ces pièces est supposé être inaltérable. De nombreuses raisons peuvent l'expliquer, par les fluctua-

---

<sup>40</sup> *Les anciennes pièces de Rome, au contraire de celles de Grèce, portaient des marques distinctives de valeur, et leur particularité la plus frappante est l'extrême irrégularité de leur poids. Les plus vieilles pièces sont l'as et ses sous-multiples, et toujours une tradition disait que l'as, qui était composé de 12 onces, était originellement une livre physique de cuivre. Mais la livre romaine pesait environ 327,1 grammes et Mommsen, le grand historien de la frappe romaine, pointait que non seulement aucune des pièces existantes (et il y en avait beaucoup) n'approchait ce poids, mais qu'en plus elles étaient fortement mélangées à du plomb ; au point que même les plus lourdes d'entre elles, qui étaient aussi les plus anciennes, ne contenaient pas plus de deux tiers d'une livre de cuivre, tandis que les pièces sous-multiples découlaient d'un as encore plus léger. Dès le troisième siècle av. J.-C. l'as avait chuté à moins de quatre onces et à la fin du deuxième siècle av. J.-C. il ne pesait plus qu'une once ou moins.*

MITCHELL INNES Alfred, *What is Money ?* op. cit., p. 380

tions de la production de toutes les richesses, de la production d'un métal particulier, de l'évolution des stocks de métaux via notamment le solde extérieur, du climat des affaires et donc de la thésaurisation de ces métaux, etc. Une autre possibilité encore était que le souverain pouvait dépenser trop au-delà de ce qu'il taxait, notamment pour financer la guerre, trop de monnaie se trouvait alors en circulation et les prix montaient. Mitchell Innes nous raconte la mésaventure du roi Charles V, qui s'efforce de mettre en pratique les enseignements métallistes et veut que le cours du métal devienne le socle solide fixe promis par la théorie.

*vers la fin du treizième siècle, le sentiment crût que la stabilité financière dépendait en quelque manière de l'uniformité de la frappe de la monnaie, et cette idée s'enracina fermement après la publication d'un traité par Nicole Oresme (célèbre en son temps), écrit pour prouver l'importance d'un système de frappe proprement ajusté si ce n'est à sa valeur intrinsèque, du moins à un prix n'excédant que faiblement cette valeur, les pièces en or et en argent chacune selon leur ratio ; et il attachait une importance toute particulière à leur maintien à un prix fixe. Le règne de Saint Louis (1226-1270), un sage et prudent financier, fut un temps de grande prospérité, et au milieu des troubles des règnes suivants, le pouvoir d'achat de la monnaie décroissait avec une extraordinaire rapidité. La monnaie était, comme le disait le peuple, devenue « faible », et ils récriminaient pour le retour de la « forte monnaie » du regretté Saint Louis. Le prix de l'argent augmentait fortement, et avec chaque nouvelle émission de monnaie les pièces devaient être achetées plus chèrement qu'avant ; et les Conseillers du Roi, influencés, assurément, par l'enseignement d'Oresme, croyaient que la hausse du prix de l'argent était le secret de la hausse générale des prix. [...]*

*La plus célèbre de ses tentatives de retour à la « forte monnaie », par le moyen d'une réduction du prix de l'argent, fut introduite par Charles V, l'élève de Nicole Oresme en matière financière. Avec l'obstination la plus digne de louange il s'acharna sur ce point, persuadé qu'il pourrait forcer les métaux récalcitrants à retourner à leurs anciens prix. Comme les pièces disparaissaient de la circulation, puisque le prix de leur métal brut était supérieur à leurs prix nominaux, le Roi sacrifia vaillamment ses services en argent à l'hôtel de la monnaie ainsi que ceux de ses sujets, et persuada le pape d'excommu-*

*nier les princes voisins qui contrefaisaient ses pièces, ou au moins manufacturaient des pièces de moindre valeur pour circuler en France. Il poursuivit la lutte pendant les seize ans de son règne, mais la tentative fut un échec et fut abandonnée à sa mort au milieu des réjouissances de son peuple.*<sup>41</sup>

Charles V ne fut pas le seul à appliquer le métallisme, mais il est assurément un cas particulièrement comique tant de courage que d'aveuglement. Mitchell Innes nous note en passant l'un des principaux mécanismes à l'œuvre contre les tentatives de métallisme, un véritable effet cliquet : Que le souverain en ait conscience ou non, lui et lui seul décide quel prix mettre sur une pièce d'une certaine quantité de métal. Plus il choisit de frapper un prix facial proche du prix de la matière brute, plus il court le risque qu'une hausse du cours du métal le fasse basculer au-dessus du prix facial de la pièce de même métal. Il y a alors dans le circuit économique toujours des petits malins pour revendre les pièces à leur cours brut plutôt que d'utiliser les pièces à valeur faciale. Et les pièces se mettent à disparaître du circuit économique. Comme l'a expérimenté Charles V, tenter de frapper toutes ses réserves de métal pour contrer la disparition de ces pièces peut être ruineux.

Une autre raison toute simple éreintant les tentatives métallistes jusqu'à ce qu'elles soient abandonnées est l'usure des pièces. Du métal se dispersant par frottement, la pièce de 100 grammes d'or devient une pièce de 99 grammes, puis 98, puis etc. Cela ne semble pas grand chose, pourtant, à la longue, cette usure, appelée *frai*, ruine les finances publiques qui ont souvent d'autres priorités que de lutter contre l'usure des pièces. Knapp, une autre figure du chartalisme plus fondatrice encore que Mitchell Innes, nous explique cette dynamique.

*Lorsque finalement la monnaie est tellement usée qu'elle en est méconnaissable, alors et alors seulement était décidé de recourir à une ré-émission à large échelle, et le Trésor essayait de minimiser ses pertes en dégradant la*

---

<sup>41</sup> MITCHELL INNES Alfred, *ibid.*, p. 386-387

*frappe de la monnaie, c'est-à-dire en diminuant le contenu précieux des pièces. Après cela, il y avait un intervalle de tranquillité.*

*Afin de prévenir la répétition de telles mésaventures, l'État inventait un poids minimal courant, mettant une limite au frai autorisé et, bien à la manière du Trésor, traitait les pièces très usées, pour leur détenteur privé, comme un moyen de paiement pensionnaire [NdT : forme de paiement en métal brut], que l'État n'acceptait qu'au poids. Cela bien qu'illogique, était effectif. [...]*

*Ce n'est que très récemment, probablement d'abord en France, que l'État s'est déclaré prêt à accepter la monnaie orthotypique, quelque soit son usure, en accord avec la validité déclarée par proclamation, bien qu'il s'imposa de ne jamais émettre de pièce non-standard en circulation.*

*[...] L'indéniable avantage pour le public est que la reconnaissabilité des pièces était parfaite.<sup>42</sup>*

Nous comprenons maintenant mieux le phénomène si récurrent de lente « érosion » du métal précieux des pièces, observé chez les Grecs puis les Romains, tout comme leurs successeurs. Cette érosion n'est nullement un problème si la quantité émise de pièce est décidée en dehors de la masse de métal support stocké par l'économie. Hélas, c'est précisément à cette erreur que pousse également la doctrine métalliste.

L'erreur de Charles V, et de ses conseillers, fut de confondre la masse de métal et le nombre d'unités monétaires en circulation. Si beaucoup d'unités monétaires circulent par rapport à la masse de métal, ce n'est pas augmenter la masse de métal pour quelques pièces, donc quelques unités monétaires qui diminuera le rapport des deux, c'est-à-dire grossièrement le prix moyen du métal sur les marchés. Même en fondant toute l'argenterie royale. Au contraire, ce serait la diminution du nombre d'unités monétaires qui réduirait le prix du métal.

Georg Friedrich Knapp, fondateur de l'école chartaliste dont fait partie Mitchell Innes nous confirme très exactement ce point, avec son ou-

---

<sup>42</sup> KNAPP Georg Friedrich, *State Theory of Money*, Macmillan, Londres, 1924 (1905), xviii + 306 p., p. 87-89

tillage analytique très élaboré et précis :

*lorsque la monnaie orthotypique [NdT : dont le contenu en métal correspond à la norme faciale.] était nettement amoindrie par le frai (usure par frottement) : « L'administration royale lytrique [NdT : Service traitant de la définition de l'unité monétaire et de sa mise en circulation, avec ou sans rapport à un métal.] doit-elle se déclarer prête à remplacer les pièces amoindries par d'autres au poids complet ? »*

*Évidemment que non. Tous les rois ont donné un refus catégorique au remplacement, parce qu'en ce cas, la perte échoirait au Trésor. Il y aurait un seigneurage [NdT : prix nominal d'une pièce moins le coût de fabrication] négatif. Afin de protéger le trésor d'une perte émerge le principe de validité par proclamation, et par là-même le chartalisme.*

*La monnaie en circulation était laissée à son sort. Elle pouvait s'user autant qu'elle voulait, le roi est un chartaliste. Comme il est surprenant que la chartalité de la monnaie, cet accomplissement de la plus haute sagesse, cette précieuse fleur de la vie régulée par l'État, ait dû germer d'une racine si triviale !*

*Plus encore, les tentatives bien intentionnées de préserver les pièces à leur poids intégral ont toujours échoué. Une poignée de nouvelles pièces mises en circulation ne peuvent pas se défendre parmi la monnaie particulièrement usée. C'était même une des raisons de dégrader la norme hylogénique [NdT : le poids du métal précieux par unité monétaire] de temps à autres, bien que le profit fiscal soit un facteur contributeur évidemment.<sup>43</sup>*

La frappe illimitée, la méthode métalliste la plus aboutie, consiste à autoriser la frappe illimitée de pièce pour un ratio fixe de valeur faciale par rapport au contenu métallique. À chaque fois que le cours du métal descend en dessous de son prix facial une fois frappé, le métal est présenté aux ateliers de la monnaie et un surcroît de valeur est obtenu en retirant des pièces. Il y a inflation par cet afflux de pièce, et les prix montants, le cours de marché du métal finit par se rapprocher suffisamment de son prix facial frappé pour que présenter le métal à l'atelier monétaire ne soit plus suffisamment intéressant.

---

<sup>43</sup> KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. 87-88

À l'inverse, si le cours de marché du métal passe au-dessus du prix facial par frappe, alors les pièces sont retirées de la circulation, fondues et utilisées comme métal brut. Ce qui provoque une baisse de l'activité économique et des prix, les devises la finançant s'étant raréfiés.

Donc, pour le succès de leurs affaires, les agents économiques doivent non seulement s'occuper de leurs marchés spécifiques, mais encore concevoir la marche globale de l'économie, solde extérieur inclus, (faute de stabilisateurs automatiques pour leur faciliter la tâche) et en plus anticiper le marché du métal dont est fait la monnaie parce que ce marché altère lui aussi profondément la quantité de devises dans l'économie, donc la solvabilité des affaires... Le métallisme, prétendument un garant de stabilité, se révèle en pratique un puissant facteur d'instabilité, rajoutant une contrainte difficile, inutile et névralgique dans l'économie. Nous aurons l'occasion de constater plus précisément à quel point.

Le dysfonctionnement est aggravé par la présence de plusieurs pièces chacune de métal différent. Typiquement, il s'agit du système monétaire reposant et sur l'or et sur l'argent, appelé bimétallisme. Cette fois, et l'or et l'argent peuvent être frappés à cours fixes de manière illimitée auprès de l'État. Donc, l'État fixe par la même occasion le rapport des prix de l'or et de l'argent. La chose fonctionnerait parfaitement si le Trésor public payait indifféremment en pièces d'or ou d'argent. Ce bimétallisme ne ferait que répartir la thésaurisation pour nécessité monétaire sur deux métaux plutôt qu'un, mitigeant les effets de l'un par ceux de l'autre. Cela est d'autant plus précieux que l'économie est généralement sous-financée parce que le métal choisi comme monnaie devient de plus en plus rare au fur de la croissance économique. Malheureusement, là aussi, l'État se révèle être très mal conseillé par le métallisme.

Le cas est alors très similaire à ce qui tenait en échec Charles V. Ici, ce ne sont pas les pièces à faible teneur en métal précieux qui assurent que suffisamment d'unités monétaires seront disponibles pour hausser les

cours du métal au-dessus de sa parité légale, mais l'autre métal lui aussi convertible en unités monétaires à taux fixe. Par exemple, une abondance d'argent pouvait accroître fortement le nombre d'unités monétaires en circulation au point que le cours du marché de l'or passe au-dessus de son prix officiel. Alors, l'or était retiré de la circulation monétaire pour être utilisé comme métal brut tandis que les impôts étaient payés en monnaie-argent. D'autres phénomènes pouvaient perturber le bimétallisme, comme un pays fixant sa parité monétaire avec un métal à un taux autre que le taux de change des deux pays. Etc. À chaque fois, l'État bimétalliste pouvait se retrouver avec la monnaie-métal « complémentaire » qui remplissait ses coffres tandis que la monnaie-métal de référence lui échappait. Il lui fallait alors abandonner la « bonne monnaie » pour utiliser la « mauvaise ». Variation sur la loi de Gresham en somme. Le plus drôle, c'est que les cours de marché des métaux continuent à varier, et il arrive que la « mauvaise monnaie » deviennent trop bonne pour être monnaie à son tour et que l'ancienne « bonne monnaie » subisse une baisse du cours de son métal qui en fasse une « mauvaise monnaie ». Les mécanismes décrit juste avant continuant à fonctionner, l'État se retrouve à devoir payer en la nouvelle « mauvaise monnaie » après avoir « dilapidé » son stock d'éphémère « bonne monnaie ». C'est pour ce genre de rodéo que l'État est vilipendé comme « voleur » par les libéraux.<sup>44</sup> C'est ce qui s'est passé en France avec l'or et l'argent entre 1803 et 1876.<sup>45</sup> Là encore, trop souvent, l'État désorienté se croit contraint de « restreindre son budget », faute d'être suffisamment assuré de son financement.

---

<sup>44</sup> *un monopole monétaire étatique qui a, sans exception, été exploité pour frauder et tromper les citoyens.*

HAYEK Friedrich August in DOSTALER Gilles, *Le libéralisme de Hayek*, La Découverte, 2001, 121 p., p. 53

<sup>45</sup> KNAPP Georg Friedrich, op. cit. p. 250-251

Comme le résume Knapp, non seulement le métal, même l'or, n'a jamais pu fournir la simplicité, la stabilité, et la prospérité promises, mais même la frappe illimitée à prix fixe, intervention étatique massive visant à mimer la valeur prétendument inaltérable du métal, ne montre « aucune aptitude à créer un système monétaire infaillible en tous temps et sous toutes circonstances ». <sup>46</sup>

Ce qu'il y a de plus fascinant dans ces mécanismes, c'est leur manière de distiller la monnaie magmatique initiale en son essence la plus pure : la devise. Un processus lent, laborieux, mais réel et plutôt implacable. Du côté de la pensée, le métallisme fut aussi progressivement abandonné.

### 3.2.2. Un débat finalement tranché

Comme nous le précise Joseph A. Schumpeter dans son *Histoire de l'analyse économique*, la pensée économique était alors encore très embryonnaire. Mêmes les Grecs, qui nous ont légué le terme *économie*, n'envisageaient pas le sujet à part entière — et encore moins prioritairement comme aujourd'hui. Il n'y eut aucun traité d'économie grec, et les quelques réflexions intéressantes sur ce sujet étaient disséminées dans les autres matières. <sup>47</sup> Les lois mélangent alors des principes incohérents selon le pragmatisme des gouvernants. C'était positif dans le sens où l'imagination était beaucoup plus libre d'expérimenter des solutions audacieuses qu'avec notre orthodoxie monétaire actuelle, mais c'était aussi négatif dans le sens où les leçons apprises étaient également très facilement oubliées. Les pièces de monnaies bricolées selon des méthodes de frappe diverses et surtout utilisées selon des principes contradictoires continuent à travailler les pratiques monétaires et leurs conceptions. Ce

---

<sup>46</sup> KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. 91

<sup>47</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, tome I, Gallimard, 2004 (1954), XVIII + 519 p., p. 88

manque d'élaboration théorique, couplé aux profonds troubles politiques et sociaux depuis l'Antiquité jusqu'au Moyen Âge, explique la facilité avec laquelle le simplisme de la doctrine métalliste a pu s'imposer.

La première école de pensée économique moderne, au 16<sup>ème</sup> siècle, celle des mercantilistes, sacre d'abord l'or et l'argent comme étant à la source de la puissance du souverain (qu'ils conseillent). C'est le bullionisme en Espagne. C'est un échec. En cherchant l'or et l'argent jusqu'aux Amériques, les Espagnols n'accroissent pas pour autant leur production des autres richesses. Rapidement l'inflation se généralise sur tout le territoire espagnol, et sur toute la façade atlantique, par le jeu du commerce, et jusqu'en Europe centrale et orientale.<sup>48</sup> Suivant les produits et les régions, durant les 16<sup>ème</sup> et 17<sup>ème</sup> siècles, les prix furent multipliés par trois à neuf. Les mercantilistes abandonnèrent fort logiquement « l'évidence physique » du métal précieux source de la richesse pour s'intéresser au commerce extérieur (commercialisme en Angleterre) ainsi qu'à la production des richesses elles-mêmes (colbertisme en France). Les successeurs des mercantilistes, les physiocrates abandonnent aussi le métallisme à son sort, et sont les premiers adorateurs du marché. Ce dernier est censé si bien déterminer les prix et échanger des choses de même valeur, que seule la nature produirait de la richesse supplémentaire. Ce sont eux les inventeurs de la formule *Laissez faire, laissez passer*, qui sied si bien aux libéraux. Les physiocrates ne comprennent pas la monnaie, mais laissent l'or et l'argent désacralisés. À ce titre, ils semblent tout simplement se désintéresser de la monnaie en la ravalant au rang exactement identique à ce qu'elle achète. Un bon exemple nous est donné par François Quesnay, le plus célèbre des physiocrates, dans la Septième Observation de son *Tableau Économique* de 1776, vision d'ensemble préfi-

---

<sup>48</sup> HOSZOWSKI Stanislas, *L'Europe centrale devant la révolution des prix. XVI<sup>e</sup> et XVII<sup>e</sup> siècles* in *Annales. Économies, Sociétés, Civilisations*, 1961, Vol. 16, n° 3, p. 441-456

gurant de loin la statistique économique du milieu du 20<sup>ème</sup> siècle :

*Nous n'avons point parlé de la masse d'argent monnayé qui circule dans le commerce de chaque nation; et que le vulgaire regarde comme la vraie richesse des États, parce que avec de l'argent on peut acheter, dit-on, tout ce dont on a besoin; mais on ne se demande pas avec quoi on peut se procurer de l'argent; cependant cette richesse ne se donne pas pour rien, elle coûte autant qu'elle vaut à celui qui l'acheta. [...]*

*on peut en bien des manières suppléer à l'argent [...] à crédit, c'est-à-dire par l'entremise de papiers valables qui suppléent à l'argent et facilitent beaucoup le commerce.*

Le débat sur le métallisme semble donc largement tranché en même temps que relégué. La valeur de la monnaie réside dans son rôle de moyen de paiement et ne fonde pas sa valeur sur l'or ou l'argent.

### **3.2.3. Retour inattendu du métallisme**

Lorsqu'Adam Smith publie *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations* en 1776, il constate ce tâtonnement vers une monnaie plus adaptée à l'économie et en deux paragraphes résume très bien le chartalisme, comme nous l'avons vu (paragraphes 103 et 104 du livre II du chapitre II). Mais ces deux petits paragraphes, aussi denses de chartalisme soient-ils, ne sont qu'insérés en passant dans un long chapitre qui concerne le capital. Au contraire, Adam Smith dédie tout un chapitre, le quatrième du premier livre, à renforcer le métallisme.

*Pourtant, avant l'institution des pièces monnayées, à moins d'en passer par cette longue et difficile opération, on se trouvait à tout moment exposé aux fraudes et aux plus grandes friponneries, et on pouvait recevoir en échange de ses marchandises, au lieu d'une livre pesant d'argent fin ou de cuivre pur, une composition falsifiée avec les matières les plus grossières et les plus viles, portant à l'extérieur l'apparence de ces métaux. C'est pour prévenir de tels abus, pour faciliter les échanges et encourager tous les genres de commerce et d'industrie, que les pays qui ont fait quelques progrès considérables vers l'opulence ont trouvé nécessaire de marquer d'une empreinte publique certaines quanti-*

*tés des métaux particuliers dont ils avaient coutume de se servir pour l'achat des denrées. De là l'origine de la monnaie frappée et des établissements publics destinés à la fabrication des monnaies ; institution qui est précisément de la même nature que les offices des auneurs et marqueurs publics des draps et des toiles. Tous ces offices ont également pour objet d'attester, par le moyen de l'empreinte publique, la qualité uniforme ainsi que la quantité de ces diverses marchandises quand elles sont mises au marché.*

[...] *Chez les Français, depuis Charlemagne, et chez les Anglais, depuis Guillaume le Conquérant, la proportion entre la livre, le schelling et le denier ou penny, paraît avoir été uniformément la même qu'à présent, quoique la valeur de chacun ait beaucoup varié ; car je crois que, dans tous les pays du monde, la cupidité et l'injustice des princes et des gouvernements, abusant de la confiance des sujets, ont diminué par degrés la quantité réelle de métal qui avait été d'abord contenue dans les monnaies.*<sup>49</sup>

Au fond, Smith reconnaît le peu de fondement historique de sa thèse, par exemple au sixième paragraphe : « *Ces métaux semblent avoir originellement été utilisés à cette fin sous forme de barres brutes, sans tampons ni frappe de pièces.* » ou au dixième paragraphe avec le même verbe sembler : « *Les dénominations de ces pièces semblent avoir originellement exprimé le poids ou la quantité de métal contenu en elles.* » Mais il développe un chapitre dédié à la fable métalliste de l'émergence de la monnaie parce que le troc flatte sa vision grandiose de l'activité économique individuelle générant toute seule ou presque la civilisation. La fin de la citation montre en quelle estime il tient le collectif : il y a autant de générosité à croire chez lui en la fable du troc et en la bonne capacité des individus à s'ordonner individuellement, même par égoïsme, qu'il y a de malveillance à croire d'emblée que l'État n'a pu abaisser le contenu métallique des pièces que par « *cupidité et injustice* ». À l'inverse, il semble n'avoir évoqué la possibilité que l'État puisse n'émettre que sagement de devises en papier seulement parce qu'il défend la banque émettrice et ses comparses

---

<sup>49</sup> SMITH Adam, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, trad. G. Garnier, 1881 (1776), liv. 1, ch. 4, § 7, 10

privées, notamment au dernier paragraphe où il assure :

*La multiplication récente de compagnies de banque, dans toutes les parties des royaumes unis, événement qui a si fort alarmé beaucoup de gens, bien loin de diminuer la sûreté du public, ne fait que l'augmenter. Elle oblige tous ces banquiers à mettre plus de circonspection dans leur conduite; elle les empêche d'étendre leur émission de billets au-delà de la proportion que comporte l'état de leur caisse, afin de se tenir en garde contre ce reflux de papier que leur suscite malicieusement la rivalité de tant de concurrents toujours prêts à leur nuire; elle circonscrit la circulation de chaque compagnie particulière dans un cercle plus étroit, et elle restreint leurs billets circulant à un plus petit nombre.<sup>50</sup>*

Oubliées les faillites des Peruzzi, Fugger et autres, dont le célèbre système de Law au début du siècle. Sans compter les nombreuses faillites à venir. Là, la prise de risque est vertueuse, le danger ainsi présent inciterait nécessairement à plus de vertu, plutôt qu'au sauve qui peut et à la duplicité. Par la grâce de l'égoïsme et des malveillances s'épiançant réciproquement, le billet de banque est acceptable. Mais si l'État chemine vers le billet de banque en laissant le métal précieux de ses pièces diminuer, ce n'est que « *cupidité et injustice* ». Nous voyons quelles « vertus » Smith aurait adjuré ce pauvre Charles V d'avoir.

Parce que la monnaie est une création collective, et parce qu'Adam Smith est de sensibilité individualiste, il réintroduit la thèse métalliste, celle de la monnaie se limitant à un troc, un troc de métaux précieux, malgré que son esprit soit parfaitement capable de concevoir que la monnaie soit ce que la communauté se choisit comme monnaie, en particulier ce qu'elle se choisit à travers son État, fût-ce une monnaie en papier.

Adam Smith est loué par les libéraux comme le fondateur de la pensée économique libérale, donc le fondateur de la pensée économique

---

<sup>50</sup> SMITH Adam, *ibid.*, liv. 2, ch. 2, § 106

pure et simple. Par son génial esprit, les lumières de la raison seraient descendues sur le monde, et à la question « *Quoi de neuf ?* » Milton Friedman avait répondu « *Adam Smith.* »<sup>51</sup> Commençons par resituer Smith et son œuvre à une plus juste place, avec l'aide de Joseph Alois Schumpeter, l'un des plus grands libéraux du milieu du 20<sup>ème</sup> siècle :

*bien que la Richesse des Nations ne contienne aucune idée véritablement nouvelle [...] c'est tout de même une grande œuvre et qui mérite pleinement son succès. La nature de l'une et les causes de l'autre ne sont pas difficiles à voir. Le moment était venu précisément pour ce type de synthèse. Et Adam Smith remplit cette tâche extrêmement bien. Par nature il était adapté à cela : personne d'autre sinon un professeur méthodique ne pouvait l'accomplir. Il donna le meilleur de lui-même : la Richesse est le produit d'un travail accompli sans rechigner pendant plus de vingt-cinq ans, exclusivement concentré sur elle pendant plus de dix ans. Il avait l'envergure intellectuelle pour maîtriser le lourd matériel qui provenait de nombreuses sources et l'assujettir de main ferme à un nombre limité de principes cohérents : le constructeur qui a construit avec solidité, sans tenir compte de ce que cela coûtait, était aussi un grand architecte. Ses limites elles-mêmes ont contribué à son succès. S'il avait été plus brillant, il n'aurait pas été considéré sérieusement. S'il avait creusé plus profondément, s'il avait révélé des vérités plus profondes, s'il avait utilisé des méthodes difficiles et ingénieuses, il n'aurait pas été compris. Mais il n'avait pas de telles ambitions ; en fait, il n'aimait guère ce qui allait au-delà du simple bon sens. Il ne dépassa jamais l'entendement des lecteurs les plus obtus. Il les conduisit avec douceur, les encourageant par des trivialités et des observations familières, s'arrangeant pour qu'ils se sentent continuellement à l'aise. S'il y avait assez de choses pour imposer le respect intellectuel du spécialiste, de l'époque, l'« honnête homme » pouvait se conforter dans l'idée qu'en vérité il en était ainsi, et que lui aussi avait toujours pensé ainsi. [...] Et Adam Smith eut la bonne fortune d'être complètement en accord avec l'état d'esprit de son temps. Il milita en faveur des idées qui étaient dans l'air, en s'arran-*

---

<sup>51</sup> MARIS Bernard, *Des économistes au-dessus de tout soupçon*, Albin Michel, 1990, 335 p., p. 17

*geant pour que son analyse les appuie.*<sup>52</sup>

Trop souvent, le public a une vision très linéaire et mécanique de l'histoire. Chaque âge historique serait une étape engendrant ou ne pouvant mener qu'à une étape suivante, cette dernière faisant de même, etc. L'histoire serait une suite d'âges historiques empilés proprement les uns sur les autres. La fable du troc présentée ci-dessus en est un bon exemple, et le 19<sup>ème</sup> siècle qui verra le règne des idées de Smith abonde en ce type de visions, contradictoires entre elles pourtant. Les deux principales étant le progressisme libéral, qui ne se limite pas au troc, et qui postule l'implacable évolution des sociétés par le jeu du marché. L'autre étant le progressisme marxiste, son double qui parfait son matérialisme et qui y superpose la lutte des classes, cette dernière est supposée accoucher des organisations sociales engendrées par l'évolution matérielle. L'extrait choisi de Schumpeter peut renforcer ce type d'impression. Or, le mouvement des idées ne devait pas nécessairement et implacablement engendrer le préjugé libéral individualiste, et toute la « pensée » libérale qui en découle. Ce qui développe mécaniquement un courant de pensée n'est pas tant le cours de l'histoire que le préjugé, ou la foi, avec laquelle on l'aborde.

Malgré les ambiguïtés de Smith, volontiers métalliste mais chartaliste en passant, ses disciples radicaliseront son métallisme. Ils ne retinrent pas le chartalisme de Smith, ni des autres d'ailleurs, tel Barbon presque un siècle plus tôt.<sup>53</sup> De manière toujours plus idéologique, les libéraux du 19<sup>ème</sup> siècle axiomatiseront la prétendue perfection du marché miroi-

---

<sup>52</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *op. cit.*, tome I, p. 263-264

<sup>53</sup> *Il n'est pas absolument nécessaire que la Monnaie soit faite d'Or ou d'Argent ; puisqu'elle détient toute sa valeur de la Loi, n'est pas Crucial le Métal sur lequel est apposé le Sceau.*

BARBON Nicholas, *A Discourse of Trade*, J. H. Hollander - Lord Baltimore Press, 1905 (1690), ch. 4, § 3

tée par les fondateurs et se révéleront de plus en plus incapables de comprendre, notamment, le rôle de la monnaie dans les échanges, jusqu'à les réduire à du troc. La question est déjà tranchée avec Jean-Baptiste Say, le propagateur de Smith en France : selon la célèbre expression, la monnaie est « *un voile* », <sup>54</sup> et dans son *Traité d'économie politique*, il nie explicitement le rôle de l'État dans la création monétaire, comme Smith n'avait osé le faire :

*J'ai dit que c'était la coutume et non pas l'autorité du gouvernement qui faisait qu'une certaine marchandise était monnaie plutôt qu'une autre ; car la monnaie a beau être frappée en écus, le gouvernement (du moins dans les temps où la propriété est respectée) ne force à donner sa marchandises contre des écus. Si en faisant un marché, on consent à recevoir des écus en échange d'une autre denrée, ce n'est point par égard pour l'empreinte. On donne et l'on reçoit de la monnaie aussi librement que tout autre denrée, et l'on troque toutes les fois qu'on le juge préférable, une denrée contre une autre, ou contre un lingot d'or ou d'argent non frappée en monnaie. C'est donc uniquement par ce qu'on sait par expérience que les écus conviendront aux propriétaires des marchandises dont on pourra avoir besoin, que soi-même on reçoit des écus préférentiellement à toute autre marchandise. Cette libre préférence est la seule autorité qui donne aux écus l'usage de monnaie ; et si l'on croyait qu'avec une marchandise autre que des écus, avec du blé par exemple, on pût acheter plus aisément les choses dont on supposera qu'on peut avoir besoin, on refuserait sa marchandise contre des écus, on demanderait du blé en échange, et c'est alors le blé qui deviendrait monnaie.*

*C'est donc la coutume et non la loi d'un pays qui fait qu'une certaine marchandise, fût-ce même des écus, est monnaie plutôt qu'une autre*

---

<sup>54</sup> Il semble que Jean-Baptiste Say n'ait jamais utilisé cette expression exacte. Mais elle résume parfaitement sa loi des débouchées, aussi appelée loi de Say :

*On ne devrait pas dire : La vente ne va pas, parce que l'argent est rare, mais parce que les autres produits le sont. Il y a toujours assez d'argent pour servir à la circulation et à l'échange réciproque des autres valeurs, lorsque ces valeurs existent réellement.*

SAY Jean-Baptiste, *Traité d'économie politique*, Calmann-Lévy, 1803, 572 p., liv. 1, ch. 15

Ainsi, chacun des peuples à travers le monde, qui utilise presque toujours la monnaie choisie par son État, n'y serait nullement obligé par la loi, en particulier les impôts libellés en cette monnaie de l'État, etc. Néanmoins, il s'échinerait très généreusement à feindre la puissance de son État en choisissant de sa propre initiative la monnaie de cet État comme sienne de manière hégémonique. Tant d'abnégation des peuples à éviter un complexe d'infériorité chez leurs États ne pourra que toucher la sensibilité de tous. Le blé est bien malchanceux et mal aimé, lui qui aurait été une si bonne monnaie.

Say ne voit pas la faille : il croit en une loi des débouchés (ou Loi de Say), c'est-à-dire que toute production supplémentaire apporterait nécessairement la même valeur sur le marché, sans se préoccuper de la monnaie qui l'échange. Comme si trouver un financement était nécessairement extrêmement facile. Faux, bien sûr. Les prix étant exprimés en monnaie, et une production supplémentaire n'apportant pas de monnaie supplémentaire, cette production crée un déséquilibre entre le volume de production et le volume de monnaie servant à l'échanger. D'où une tendance à la déflation (baisse des prix) entre deux découvertes de métal, et à l'inflation lorsqu'on en extrait à nouveau. Déflation qui s'opère le plus souvent par un effondrement du crédit qui avait essayé de l'éviter.

Mais les libéraux n'en démordent pas, le marché est supposé tout équilibrer. Aussi les crises se succèdent au lieu de la stabilité promise et la pauvreté reste endémique. Ils continuent à prôner le *laissez-faire*, maxime qu'ils ont reprise à leur compte, et à prophétiser un rapide retour à la croissance. Non pas grâce au soutien de l'État, vers qui les populations se tournent pour qu'il assure aussi leur sécurité économique, mais au contraire par son désengagement. Ce cheminement n'était pas du tout

---

<sup>55</sup> SAY Jean-Baptiste, *ibid.*, liv. 1, ch. 21

obligatoire :

*On pourrait encore citer bien d'autres exemples de ces contradictions que les libéraux du XIX<sup>e</sup> siècle jugeaient tout simplement inacceptables, mais qu'ils tentaient d'expliquer par le fait que Justi [1717-1771] vivait dans une période de transition [...]. Mais si nous examinons de plus près les cas particuliers auxquels il réservait ses principes de planification, une explication toute différente s'offrira à nous. Il n'apercevait pas moins clairement qu'A. Smith les arguments pratiques qui militaient en faveur du laissez-faire, et la bureaucratie dont il était partisan, toujours prête à accorder ses conseils et son aide là où ils étaient nécessaires, était toujours prête à s'effacer là où ils ne l'étaient pas<sup>56</sup>. Seulement, il voyait bien plus clairement que Smith les problèmes pratiques que posaient à l'action du gouvernement les fluctuations de brève durée propres à son temps et à son pays, et des difficultés particulières auxquelles l'initiative privée se heurte ou se serait heurtée dans les conditions où se trouvait l'industrie allemande de son temps. Son laissez-faire était un laissez-faire contrôlé, son économie libérale une machine en principe automatique, mais sujette à des pannes et à des frictions auxquelles son gouvernement devait se tenir prêt à porter remède. [Il,] toutefois, n'est nullement contradictoire, mais parfaitement cohérent. Et, pour nous, qui sommes prêts à le suivre beaucoup plus que nous ne sommes prêts à suivre A. Smith, la politique économique, telle qu'il la conçoit, peut apparaître comme un laissez-faire dépouillé de tout ce qui le rend absurde<sup>57,58</sup>*

Le problème est au fond assez simple : le monde est incertain, et les calculs faits pour gérer les risques et assurer la rentabilité invariablement se heurtent à leurs limites. Ainsi des bulles spéculatives, avec la bulle des Tulipes en Hollande, en 1637 déjà. Si laisser sur le carreau une personne isolée ayant trop présumé de ses capacités peut sembler un bon

---

<sup>56</sup> *Ce n'était pas là uniquement un rêve. Nous montrerons ci-dessous que, dans la principauté allemande typique, la bureaucratie essayait effectivement de se comporter de la sorte.*

<sup>57</sup> *Ces idées, extrêmement répandues à l'époque, ont en effet un aspect anti-smithien qui accentue la différence. [...]*

<sup>58</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 246-247

choix, le marasme général suivant l'optimisme débridé est autrement plus éreintant. La volonté de réduire les sociétés à des individus seuls est si absurde que l'avènement libéral est rapidement suivi de mesures collectives pour corriger les effets les plus désastreux de cette utopie :

*Les administrateurs ont dû constamment être sur leurs gardes pour assurer le libre fonctionnement du système. C'est ainsi que même ceux qui souhaitaient le plus ardemment libérer l'État, n'ont pu qu'investir ce même État des pouvoirs, organes et instruments nouveaux nécessaires à l'établissement du laissez-faire. [...]*

*Quant à une opinion « collectiviste » plus tardive, Dicey conclut que la législation « collective » peut elle-même avoir été sa source première.<sup>59</sup>*

Le déni et l'oubli progressif jouent beaucoup pour la tranquillité d'esprit des libéraux. Au lieu de trouver ce qui manque à leur système de pensée, ils le sclérosent en l'axiomatisant toujours plus. Plus l'individualisme reconnaît avoir besoin d'un concours massif de l'État pour fonctionner, plus l'individualisme avoue n'être qu'un leurre, une idée incapable de structurer nos vies. Plus la liberté a besoin d'engagement et de coercition pour fonctionner, plus elle se révèle être insuffisante à nous régir. Pour les libéraux, individualistes partisans de la liberté, plus ils peuvent nier au collectif et en particulier à l'État son rôle, plus ils se sentent mieux, en accord avec leurs croyances. Que le marché puisse ne parvenir à l'harmonieux plein emploi promis que par un État distribuant la monnaie à tous est traumatisant pour un esprit libéral.

Mais un danger se fait toujours plus menaçant : le socialisme, en particulier le marxisme. Il se joue alors un jeu particulièrement trouble entre marxistes et libéraux, chacun aidant l'autre à se radicaliser et à pousser la société vers l'abîme. On connaît la défense de Marx du libre-échange : « *Mais en général, de nos jours, le système protecteur est conservateur, tandis que le système du libre-échange est destructeur. Il dissout les anciennes nation-*

---

<sup>59</sup> POLANYI Karl, *La grande Transformation*, Gallimard, 2009 (1944), 467 p., p. 206

lités et pousse à l'extrême l'antagonisme entre la bourgeoisie et le prolétariat. En un mot, le système de la liberté commerciale hâte la révolution sociale. C'est seulement dans ce sens révolutionnaire, Messieurs, que je vote en faveur du libre-échange. »<sup>60</sup> Mais on sait moins que Marx était aussi contre les déficits publics, stabilisateurs de la vaste économie, et donc contre la création monétaire par le budget public en particulier :

*Comme le gouvernement n'est aux yeux de Marx que le laquais de la bourgeoisie, la probabilité était faible qu'il soit incité à soulager les chômeurs en créant des emplois pour eux. Mais s'il le faisait, le résultat ne serait qu'une réduction de l'armée de réserve, une hausse des coûts salariaux, et la cause d'une dépression. Corriger les déficiences du pouvoir d'achat — la déficience qui empêche les travailleurs d'acheter le produit de leur labeur — par des mesures publiques mettant ce pouvoir d'achat dans les mains du peuple, comme en dépensant pour des travaux publics, serait futile pour les mêmes raisons. Également, il y a des désordres plus profonds dans le processus de « production et de reproduction » que de telles superficialités laissent intactes et qui les rendent inutiles. Ce point est d'une considérable importance pour Marx est même pour ses adeptes. S'il était possible de prévenir les dépressions en compensant le pouvoir d'achat déficient des travailleurs avec, disons, de la dépense publique, alors le capitalisme pourrait être pérenne. Au lieu d'une révolution, il y aurait un déficit budgétaire. Les marxistes attentifs ont vu le danger et dénié la possibilité d'une échappatoire aussi facile. Dans un de ces développements qui font de la pensée économique une si fascinante étude avec d'étranges collègues de route, les marxistes étaient rejoints dans cette dispute par les plus fidèles conservateurs.*<sup>61</sup>

### 3.2.4. Résumé

Avec le formidable effondrement politique et intellectuel au début du

---

<sup>60</sup> MARX Karl, *Discours sur la question du libre-échange*, le 7 janv. 1848 devant l'Association démocratique de Bruxelles.

<sup>61</sup> GALBRAITH John Kenneth, *The Affluent Society*, 1958, 262 p., in *The Affluent Society & Other Writings 1952-1967*, The Library of America, New York, 2010, 1098 p., p. 407-408

Moyen Âge, de même qu'on se remet à croire que le Soleil tourne autour de la Terre, le métallisme s'impose dans les esprits. La réflexion et la situation économique politique et sociale s'améliorent progressivement, si bien que les désastreuses tentatives de métallisme sont progressivement amendées, jusqu'à l'abandon de la doctrine métalliste et la redécouverte des principes chartalistes.

Mais survient alors un surprenant retournement de situation. Les libéraux héritent des enseignements des mercantilistes et des physiocrates, ils adhèrent à trouver la valeur partout aussi bien que dans un métal. Smith définit la valeur comme une somme de travail, etc. et il comprend les principes chartalistes qu'il reproduit dans son maître-ouvrage *De la Richesse des Nations*. Pourtant, ils sont à l'avant-garde d'une résurgence de la thèse métalliste, précisément alors qu'elle venait enfin d'être discréditée.

### **3.3. L'utilitarisme, ou la perfection du marché**

On ne peut comprendre la suite de notre histoire et en conséquence les raisons pour lesquelles nous sommes dotés de nos systèmes monétaires actuels si abscons, sans mesurer l'obstination idéologique libérale à penser l'économie comme un troc et sans en saisir les raisons.

#### **3.3.1. Inspiration originelle**

Pour comprendre tant la force que la faiblesse de l'aventure libérale, il est nécessaire de retrouver l'inspiration fondatrice. Sans elle, on ne comprend plus l'accumulation des développements de cette pensée, ils semblent alors une avalanche incontrôlable à leurs contemporains, comme une hydre dont chaque tête coupée laisserait place à une nouvelle. Au contraire, si on comprend le germe, le fait qu'il régénère exactement les mêmes développements et les mêmes catastrophes est alors largement démystifié. Les innombrables développements libéraux passent ainsi du

statut de « sens implacable de l'histoire » à celui beaucoup plus modeste de tradition idéologique.

Si le libéralisme n'avait été qu'une sophistication des intérêts de classes des rentiers ou des patrons, jamais il n'aurait pu avoir autant de force. Au contraire, il compte de nombreux partisans convaincus justement parce qu'il est fondé et porté par une minorité cruciale de partisan d'une vision précise de la société, d'une recherche de l'harmonie universelle en une direction qu'ils croient porteuse. Tous les libéraux n'y ont pas adhéré avec la même force (Tocqueville ne voyait en la liberté et en la démocratie que la moins mauvaise option pour son époque et l'avenir prévisible), tous n'ont pas formulé avec de parfaites netteté et honnêteté en quoi l'idéal consiste. Mais que ce soit Montesquieu et *L'Esprit des lois*, Adam Smith et *La Richesse des Nations*, etc., tous ont adhéré à ce projet qu'Emmanuel Kant nous résume de la manière la plus crue et la plus claire, au point d'en être effrayant de naïveté :

*Le problème d'une constitution, fût-ce pour un peuple de démons, qu'on me pardonne ce qu'il y a de choquant dans l'expression, n'est pas impossible à résoudre, pourvu que ce peuple soit doué d'entendement. Le voici : « Une multitude d'êtres raisonnables souhaitent tous pour leur conservation des lois universelles, quoique chacun d'eux ait un penchant secret à s'en excepter soi-même. Il s'agit de leur donner une constitution qui enchaîne tellement leurs passions personnelles l'une pour l'autre que, dans leur conduite extérieure, l'effet en soit aussi insensible que s'ils n'avaient pas du tout ces dispositions hostiles. » Pourquoi ce problème serait-il insoluble ? Il n'exige pas qu'on obtienne l'effet désiré d'une réforme morale des hommes : il demande uniquement de quelles manière on pourrait tirer parti du mécanisme de la nature, pour diriger tellement la lutte des intérêts personnels, que tous les individus qui composent un peuple se contraignent eux-mêmes les uns les autres à se ranger sous le pouvoir coercitif d'une législation, et amenassent ainsi un état*

*de paix établi sur des lois.*<sup>62</sup>

Rupture radicale : il ne s'agit plus de cultiver les vertus humaines, à travers une nouvelle mise en cohérence, mais de les rendre inutiles. Au désir aventureux pour un idéal d'existence et à l'abnégation à le poursuivre, de substituer une canalisation parfaite, ou presque, de tout désir, même les plus abjects. Une société peut-elle vraiment se permettre de se reposer sur les « *mécanismes de la nature* » au point de se permettre même « *un peuple de démons* » ? La société de marché consiste littéralement à laisser en « libre concurrence » le vice et la vertu. La dissolution « tranquille » de nos sociétés dans la corruption vient de là. Ce que Kant nomme « passions » est donc censé être rien de moins que le fondement inébranlable transformant même des démons en petits anges. Mais les passions ne sont-elles pas changeantes, mystérieuses et peu fiables ?

Démontrer le contraire fait donc partie de la pensée libérale. Pour cela, il faut trouver l'origine des passions directement dans la physiologie, et encore trouver que la transmission depuis la physiologie jusqu'aux passions soit suffisamment mécanique pour que le psychisme, l'idéalisme, etc. soient négligeables, ou plus précisément, que le psychisme, l'idéalisme etc. ne soient en définitive que des mécanismes de transmission. Ainsi, le libéral Destutt de Tracy affirme au tournant des 18<sup>ème</sup> et 19<sup>ème</sup> siècles que « *notre intérêt est la source de tout, même de notre générosité* »,<sup>63</sup> et s'enquiert de trouver une science des idées qui soit réductible à la physiologie, elle-même conçue mécaniquement. Sans peur de l'exagération, de Tracy écrit :

*Jouir et souffrir est tout pour nous ; c'est notre existence toute entière, et*

---

<sup>62</sup> KANT Emmanuel, *Principes Métaphysiques du droit suivi du Projet de paix perpétuelle*, Librairie philosophique de Ladrangé, 1853 (1795, 1837), cviii + 464 p., p. 288-289

<sup>63</sup> DESTUTT DE TRACY Antoine Louis Claude, *De l'amour*, Vrin, 2006 (1813), 126 p., p. 57

*nous ne jouissons et souffrons jamais qu'autant que nous avons des désirs et qu'ils sont accomplis ou non. Nous n'existons donc que par eux et par la faculté d'en former. Quand quelque chose se fait contre notre désir, nous voyons bien que ce n'est pas nous qui l'opérons. Nos désirs et toutes les actions qui en sont les conséquences, sont donc toujours la même chose que nous, et tout ce qui n'est pas eux ou n'en dérive pas, est étranger à nous, ne fait pas partie de notre moi. La question posée se réduit donc à celle-ci : Notre volonté dépend-elle uniquement d'elle-même ? Ce qui est la même chose que de demander, pouvons-nous vouloir sans cause, et uniquement parce que nous voulons vouloir ? [...] il est bien clair que non. [...] Si, au contraire, nous regardons nos désirs, ainsi qu'ils sont en effet, comme le résultat de certains mouvements inconnus qui se passent dans les organes de l'être animé, et qui lui font éprouver une manière d'être qu'il appelle désirer, il est certain que tout désir suit nécessairement du mouvement des organes n'est pas un acte de la volonté, mais est lui-même occasionné par d'autres mouvements intérieurs ; et, en général, il ne nous est pas possible de comprendre un acte quelconque qui soit son principe et sa cause à lui-même. Ainsi, ceux de notre volonté sont forcés et nécessaires comme ceux de toutes nos autres facultés, et comme ceux de tous les êtres animés ou inanimés qui existent dans la nature.<sup>64</sup>*

Clarifions d'abord définitivement un point de première importance : réduire la totalité de l'existence à jouir et à souffrir est la définition de l'utilitarisme. Remarquons aussi qu'elle est la définition de l'économie selon les plus célèbres des maîtres à penser libéraux :

*n'oublions pas que ce que fut la théorie « subjective », ou de l'« utilité » des prix, qui eut le vent en poupe, jusqu'à ce que l'influence de la Richesse des Nations, et spécialement celles des Principes de Ricardo, s'affirmât. Même après 1776, cette théorie prévalut sur le Continent et il y a une ligne continue de développement de Galiani à J.-B. Say : Quesnay, Beccaria, Verri, Condillac et bien d'autres de moindre renom contribuèrent à la fonder de plus en plus solide-*

---

<sup>64</sup> DESTUTT DE TRACY Antoine Louis Claude, *Éléments d'Idéologie*, Lévy, 1824 (1801), 341 + xxxvj p., p. 180-181, xviii-xix :

*On n'a qu'une connaissance incomplète d'un animal, si l'on ne connaît pas ses facultés intellectuelles. L'Idéologie est une partie de la Zoologie, et c'est surtout dans l'homme que cette partie est importante, et mérite d'être approfondie ;*

ment. Tous, ils relièrent directement le prix et le mécanisme de sa formation à ce qu'ils concevaient comme étant le but fondamental de l'activité économique, la satisfaction des désirs. Tous acceptèrent la définition que Cantillon donne de la richesse [en fr.], non seulement comme une phrase oubliée aussitôt que prononcée, ou, comme dans le cas de Smith, dont on se souvient seulement pour recommander telle ou telle politique, favorable aux consommateurs, mais bien comme un point de départ pour l'analyse des prix. Qui plus est — et cela s'applique à chacun d'eux —, le phénomène des prix prenait racine dans le calcul des plaisirs et des peines, exactement comme ce fut le cas pour Jevons. De ce point de vue, ils étaient benthamistes avant la lettre et benthamistes plus convaincus que ne devait l'être les partisans de cette doctrine parmi les économistes anglais. Ainsi ne furent-ils pas seulement les précurseurs des « subjectivistes » dans la seconde moitié du XIX<sup>e</sup> siècle, mais encore ils scellèrent la déplorable alliance entre la théorie de la valeur et l'utilitarisme qui devait devenir si embarrassante un siècle plus tard.<sup>65</sup>

L'importance de l'utilitarisme dans la nébuleuse libérale maintenant bien précisée dans l'esprit de mon lecteur, reprenons l'analyse de Destutt de Tracy et ses conséquences. Le *moi*, l'*ego* en latin, est donc ici réduit à ses désirs. C'est douteux, mais ce n'est pas le pire de la démonstration. Ces désirs, constituants exclusifs de l'*ego*, sont aussi des « *mouvements des organes* » et c'est tout. Il n'est pas très difficile de comprendre que cela est faux : un grabataire ou un épileptique désire se mouvoir à sa guise, mais il ne le peut pas, c'est donc que le désir actionne les organes, et que ces derniers y répondent plus ou moins. La chose est caricaturale avec la grossesse nerveuse : les règles sont suspendues, les nausées surviennent, le ventre se bombe, la poitrine se développent, etc. tout comme s'il y avait un bébé alors qu'il n'y en a pas. Et à l'inverse, avec le déni de grossesse, même s'il y a un bébé, aucun de ces symptômes n'apparaît ou presque, puis vient l'accouchement. Si tout cela n'est que « *mouvements des organes* », alors les processus organiques sont singulièrement peu fiables. Évidemment l'explication est que le psychisme joue un grand rôle

---

<sup>65</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 421-422

et que l'organe en est le support, influent certes, mais relativement malléable.

De Tracy veut expliquer les idées, mais sa construction manque singulièrement de solidité, d'ailleurs il l'avoue lui-même : ces mouvements expliquant tout, donc névralgiques, sont « *inconnus* » et il réduit au passage la notion de volonté à ces inconnues. C'est d'autant plus comique qu'il commence son ouvrage par un inébranlable « *en bonne philosophie, il ne faut jamais rien supposer* ». <sup>66</sup> Pourquoi des raisonnements aussi douteux ? Pour le besoin d'expliquer, pour s'administrer un rassurant constat comme quoi « tout s'explique » comme il l'écrit à la fin, plutôt que d'admettre certaines choses sans en comprendre tous les tenants et aboutissants, plutôt que d'être confronté au mystère. Si le désir est très insuffisant à expliquer la nature humaine, le désir de Destutt de Tracy de trouver un principe coûte que coûte explique, lui, parfaitement les contradictions de l'échafaudage intellectuel du penseur libéral. Cette logique des idées, il l'appelle « *idéologie* ».

Le terme idéologie est passé à la postérité, mais pas du tout avec la connotation si positive que lui trouvait de Tracy. De l'idéologie nous avons généralement oublié jusqu'à son maître à penser, et nous l'avons réduit à l'essence décortiquée juste au-dessus : L'idéologie consiste à prendre ses désirs pour des certitudes et à échafauder des raisonnements par suppositions qui sont tenus pour vrais simplement parce qu'ils confortent la conclusion désirée. L'idéologie est une imagination camouflée en démonstration.

L'une des conséquences les plus immédiates de cette idéologie est la confusion permanente entre le désir et le besoin, ainsi que la réduction de l'autre à ce qu'il nous apporte :

*On place à la tête des opérations intellectuelles que l'on rapporte à la volon-*

---

<sup>66</sup> DESTUTT DE TRACY Antoine Louis Claude, *Éléments d'Idéologie*, op. cit., p. 22

*té, une affection nommée le besoin, que l'on nous dit être une souffrance. Quand cette souffrance est faible, on l'appelle malaise ; et quand elle nous prive du repos, on lui donne le nom d'inquiétude. On nous présente cela comme trois opérations distinctes, et l'on fait intervenir la réflexion et l'imagination pour transformer ces opérations en une quatrième, que l'on appelle le désir. J'avoue que je ne comprends rien à cette explication ; je ne vois là encore que deux choses, souffrir et désirer ; et ces deux choses, je les connais bien par expérience. Souffrir, est une manière d'être, un produit de la sensibilité ; c'est l'effet d'une impression reçue : et cette impression est telle, qu'elle me fait porter le jugement indistinct ou implicite que je dois l'éviter, d'où il suit que j'en conçois le désir. Dans la puissance de concevoir des désirs, consiste uniquement ce que j'appelle volonté.*

*[...] Or, que nous soyons portés à ces recherches par le ridicule pouvoir de les désirer sans motifs ou par des circonstances inconnues, peu importe à ceux qui ne sont affectés que des résultats, et qui ne peuvent accorder leur estime qu'à la justesse qui y brille et leur amour qu'au bien qui en résulte pour eux. En effet une chose quelconque n'est ni estimable ni aimable par la cause qui la produit, mais par l'effet qui en résulte ; et si nous disons communément que c'est l'intention seule (c'est-à-dire, la volonté) qui fait tout le mérite d'une action, et que c'est l'intention seule dont on peut savoir bon ou mauvais gré, c'est uniquement parce que, comme nous l'avons déjà remarqué, nous identifions avec raison les autres avec leur volonté, comme nous nous identifions nous-mêmes avec la nôtre [...]*

*notre principe ne détruit point la justice des punitions et des récompenses ; au contraire, il l'établit plus solidement ; car si notre volonté est déterminée nécessairement par des jugemens antécédens, il est juste et raisonnable de lui fournir des motifs de se porter au bien ; au lieu que si elle naissait sans cause, les punitions et les récompenses n'auraient aucune influence sur ses déterminations futures, et les unes ne seraient qu'une vengeance puérile, et les autres que l'expression d'une reconnaissance inutile.<sup>67</sup>*

Il n'y a plus des personnes qui se rencontrent, mais seulement des égos mécaniques tyrannisés par leurs désirs, puisqu'ils sont tout ce qui les constituent et qui ne voient en l'autre que la satisfaction de ses pro-

---

<sup>67</sup> DESTUTT DE TRACY Antoine Louis Claude, *ibid.*, p. 163, 183

pres désirs. C'est tout naturellement que l'idéologue finit par punir et récompenser à tort et à travers puisqu'il croit parfaitement fiables les « inconnus mouvements des organes » censés régir ces désirs. Ce mécanisme irrigue aussi toute la pensée économique, c'est elle qu'on désigne sous le nom d'« homo economicus ». Les économistes libéraux s'en saisissent exactement pour les mêmes raisons : si le marché et les contrats qui s'y concluent sont les plus parfaits possibles, il est idéologiquement nécessaire que la faculté de calculer les termes du contrat soit excellente et inébranlable. De même que le délicat désir est réécrit comme besoin physiologique, la satisfaction est réécrite comme utilité chez les économistes. Cette doctrine, appelée utilitarisme est un produit naturel de la pensée libérale, et à chaque fois qu'elle en a honte et la rejette, elle se la régénère.

Voilà pourquoi les libéraux classiques (jusqu'en 1850 environ) n'ont jamais pu comprendre la dimension collective, d'engagement, de la monnaie, ni la nécessité pour cette communauté de veiller à ce que les intérêts individuels s'harmonisent effectivement. Les libéraux classiques ont pensé ainsi très littéralement par idéologie. Or, l'utopie se révélant impraticable, nous avons vu qu'une législation collective se met en place avant même les pensées collectivistes.

### **3.3.2. L'école libérale néoclassique réaffirme l'utilitarisme... et son échec**

En 1870 environ, le libéralisme classique est épuisé, et une nouvelle école libérale refonde sa pensée : l'école néoclassique, aussi appelé révolution marginaliste. En fait de révolution, il s'agit surtout de continuité.

La réflexion libérale sur la monnaie progresse peu, et les libéraux néoclassiques qui s'imposent alors (Menger, Jevons, Marshall, Walras) entérinent tous les aveuglements libéraux, y compris celui sur la monnaie. Voici, l'exemple de la démarche de Jevons : « *J'ai par bonheur décou-*

*vert ce dont je n'ai aucun doute d'être la vraie Théorie de l'Économie, si exhaustive et cohérente, que je ne peux lire d'autres livres sur le sujet sans indignation. Bien que la théorie soit complètement mathématique en principe, je montre, simultanément, comment les données à calculer sont complexes jusqu'à être sans espoir à ce jour. Néanmoins, j'obtiens des principes mathématiques toutes les principales lois auxquelles les économistes politiques [l'économie politique est l'ancien nom de la science économique] étaient précédemment arrivés [...] Cette loi de l'utilité a en fait, toujours été présupposée par les économistes politiques sous la forme plus complexe et le nom de Loi de l'Offre et de la Demande. Mais une fois justement formulée dans sa forme simple, c'est la clé de toute l'affaire. »<sup>68</sup>*

Ce n'est pas les données qui permettent de déduire la théorie, comme Kepler avec les tables astronomiques de Tycho Brahé, mais ce sont les prétendues lois économiques qui sont imaginées directement, sans base réelle solide, à la façon de l'idéologue Destutt de Tracy. Voilà qui en limite singulièrement la portée. On peut difficilement mieux dire à quel point la pensée libérale se développe pour axiomatiser la prétendue perfection du marché, plutôt qu'en étudiant le marché réel et en déduisant comment il fonctionne et son degré effectif de perfection, ainsi que les bonnes manières de l'améliorer. Si en terme d'explication technique, l'utilitarisme ne dispose que d'une faible portée, comme philosophie au contraire, il devient la clé-de-voûte d'un libéralisme lui-même devenu paradigme officiel. Le plus étrange est qu'il s'impose contre les intérêts individuels des classes dominantes, sacrifiés pour « l'intérêt général » utilitariste :

*Premièrement, d'un point de vue parlementaire, l'adoption d'une politique de libre-échange est à mettre en totalité au crédit du parti conservateur. [...] Bien que son cabinet et son parti eussent sombré en donnant sur des écueils, il demeure toujours vrai qu'un gouvernement composé en majeure partie de*

---

<sup>68</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, Meridian Books, New York, 1956, 347 p., p. 142

*propriétaire terriens mena une politique contraire à leurs propres intérêts économiques de classe, aussi bien qu'aux intérêts économiques de la classe avec laquelle ils étaient le plus étroitement alliés, celle des fermiers. Interprétez la chose comme il vous plaira, mais ne vous dispensez pas de méditer sur ce phénomène, intéressant entre tous, de la sociologie politique. [...]*

*Mais deuxièmement, la politique de libre-échange représente beaucoup plus qu'une manière de traiter les questions de commerce extérieur. En fait, on pourrait soutenir que c'en est là l'aspect le moins important, et qu'un homme pourrait être libre-échangiste, même s'il donne peu de considération à la cause purement économique du libre-échange comme tel. Il est facile de voir — et dans une certaine mesure nous allons le voir à présent — que la politique de libre-échange est avec les autres politiques économiques un rapport tel que, pour des raisons politiques aussi bien qu'économiques, il est difficile de poursuivre ces autres politiques sans une politique de libre-échange, et vice versa. En d'autres termes, le libre-échange n'est qu'un élément d'un vaste système de politique économique, et il ne faut jamais l'examiner isolément. Et ce n'est pas tout. L'argument de réelle importance qu'il faut faire ressortir, c'est que ce système de politique économique impose ses conditions à quelque chose dont il dépend dans le même temps, quelque chose de plus vaste encore, à savoir une attitude ou une vision générale, politique et morale, qui s'affirme dans tous les secteurs de la vie nationale et internationale, et qu'en vérité l'on peut rattacher à l'utilitarisme.<sup>69</sup>*

Nous reviendrons sur cet aspect de « révélation » harmonisant la société, notamment avec Hayek. Notons déjà très soigneusement que l'explication technique du sujet économique ciblé, dans l'extrait le commerce international, pour nous ici la monnaie, sont totalement secondaires relativement à la promotion de l'idéal de la liberté. Le métallisme, comme le libre-échange, ne sont pas les solutions de leurs sujets respectifs mais une élaboration de l'utilitarisme à appliquer partout, toujours et surtout *a priori*.

La théorie marginaliste, avec ses courbes d'offre et de demande, ses

---

<sup>69</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, tome II, Gallimard, 2004 (1954), 499 p., p. 35-36

équations correspondantes et sa mise en graphique caractéristique, est toujours enseignée dans les premières années du cursus universitaire d'économie, aujourd'hui en occident. Mais que peut-il advenir d'une théorie par modélisation mathématique dont les données censées les valider sont « complexes jusqu'à être sans espoir à ce jour » ? À l'application, l'utilitarisme se révèle être un désastre. Je ne prendrai pas les célèbres tirades de Marx sur « les eaux glacées du calcul égoïste », parce qu'il est entendu que Marx s'y oppose. À la place, je lui préfère John Stuart Mill, éminent économiste libéral du milieu du 19<sup>ème</sup> siècle et fils de James Mill, économiste libéral et compagnon de route de Jeremy Bentham, la figure libérale la plus associée à l'utilitarisme : « Quand je reposai le dernier volume du *Traité*, j'étais devenu un être différent. Le « principe d'utilité », dans l'acception que lui donnait Bentham, et appliqué de la manière dont il l'emploie tout au long de ces trois volumes, jouait exactement le rôle de clé de voûte qui retenait les bribes éparses de mon savoir et de mes croyances. Il donnait une unité à ma conception des choses. J'avais désormais des opinions : un credo, une doctrine, une philosophie ; en un mot, et au sens le meilleur, peut-être, de ce dernier, une religion dont l'inculcation et la diffusion pouvaient constituer le but principal et déclaré d'une vie. »<sup>70</sup> L'expérience utilitariste de John Stuart se passa infiniment moins bien que prévu :

*Tous ceux que je consultais étaient d'avis que le plaisir de la compassion pour les êtres humains ainsi que les sentiments d'altruisme, notamment pour l'humanité dans son ensemble, pour peu qu'on en fit l'objet de son existence, constituaient les sources les plus riches et les plus certaines de bonheur. J'en étais persuadé, mais savoir d'un sentiment qu'il vous donnera le bonheur quand vous l'aurez ne vous assure pas de l'éprouver. Mon éducation, selon moi, n'avait pas su engendrer ces sentiments avec une force suffisante pour qu'ils résistent à la désagrégation de l'analyse alors que toute la dynamique de ma culture intellectuelle visait à faire de celle-ci, précoce et prématurée, une tournure invétérée de ma psychologie. J'étais donc, pour reprendre mon image*

---

<sup>70</sup> MILL John Stuart, *Autobiographie*, Aubier, 1993 (1873), 261 p., p. 80-81

*de l'époque, échoué dès le début de mon voyage, sur un navire bien équipé, nanti d'un gouvernail, mais sans voiles ; sans aucun désir véritable des fins auxquelles on m'avait si bien préparé ; sans aucun plaisir dans la vertu ou l'intérêt général, mais pas davantage dans quoi que ce fût d'autre. Les fontaines de la vanité et de l'ambition semblaient s'être taries en moi, aussi complètement que celles de la bienveillance. [...] Telles furent les pensées qui se mêlèrent à l'accablement, lourd et sec, du mélancolique hiver de 1826-1827. Toutefois, elles ne m'empêchaient pas de vaquer à mes occupations usuelles. Je les poursuivais machinalement, par la seule force de l'habitude. J'avais été si bien conditionné que je pouvais continuer un certain type de réflexion alors que tout l'esprit s'en était évaporé. J'allai même jusqu'à composer et prononcer plusieurs discours dans la Société de débats, mais sans savoir par quel miracle ni avec quel succès. De mes quatre années d'interventions continues, c'est la seule dont je ne me rappelle presque rien.<sup>71</sup>*

La leçon que nous offre Mill fils est féroce­ment ironique, quand on y songe à nouveau : l'utilitarisme fut créé par le rationalisme qui voulait trouver un fondement beaucoup plus solide que la générosité des êtres envers tel ou tel idéal, personne, etc., c'est-à-dire ne pas défendre la cohérence d'une vision pour ce que cette vision a de désirable, mais révéler ce qui serait la seule, unique vérité possible ; mais en désirant si ardemment un tel dénouement, le rationalisme a pris ses désirs pour des réalités et s'est mis à voir un implacable mécanisme là où il y avait surtout de la générosité, tout en dissolvant cette générosité en pratique au nom de l'incontournable mécanisme. Pour finir, John Stuart Mill devient ce qu'il décrivait et auquel il adhérait religieusement : une machine. Et la machine se révèle beaucoup moins performante que « l'humain déraisonnable ». Passée la joie de participer à une mystérieuse aventure nous unissant à l'univers, il ne reste qu'à peine des raisons de jouir, et reste seulement de calculer la jouissance. La référence au religieux n'est pas anodine, et Schumpeter, qui a vu l'effondrement collectif de l'alliance entre libéralisme, pensée économique et utilitarisme, écrira de J. S. Mill «

---

<sup>71</sup> MILL John Stuart, *ibid.*, p. 131-132

*Avec une honnêteté et une liberté d'esprit qui ne seront jamais assez admirées, il a porté sa critique jusqu'aux fondements de sa religion laïque et utilitariste — car c'est bien d'une religion qu'il s'agissait ».*<sup>72</sup> Nous reparlerons du caractère de « révélation », d'« article de foi », du libéralisme. De manière particulièrement percutante, le père de Mill, utilitariste tout aussi convaincu, subissait le même sort dépressif :

*Dans son point de vue sur la vie, il participait du stoïcien, de l'épicurien et du cynique, au sens ancien du mot, et non moderne. Dans ses qualités personnelles, le stoïcien prédominait. Ses critères moraux étaient épicuriens, dans la mesure où ils étaient utilitaires et considéraient comme une preuve décisive du bien ou du mal d'une action qu'elle entraînaît du plaisir ou de la douleur. Mais il n'avait (et c'est là l'élément cynique) pour ainsi dire aucune foi dans le plaisir ; du moins dans ses dernières années, et je suis seul à pouvoir parler avec autorité sur ce point. Il n'était pas insensible aux plaisirs ; mais il trouvait que rares étaient ceux qui valussent le prix qu'on les payait, à tout le moins dans l'état actuel de la société. Il attribuait la plupart des échecs de la vie à une surévaluation des plaisirs. En conséquence, la tempérance, au sens large que lui donnent les philosophes grecs - savoir s'arrêter, dans tout ce qui plaît, à la modération -, c'était là, pour lui comme pour eux, presque le point central d'une théorie éducative. Ses préceptes relatifs à cette vertu occupent une large place dans mes souvenirs enfantins. Il considérait que la vie humaine était une bien piètre chose, même dans le meilleur des cas, une fois parties la fraîcheur de la jeunesse et celle de la curiosité insatisfaite. C'était là un sujet dont il ne parlait pas souvent, surtout, comme on l'imagine, en présence de jeunes personnes ; mais quand cela lui arrivait, il le faisait avec une conviction profonde et arrêtée. Il disait parfois que la vie, embellie comme elle eût pu l'être grâce à un bon gouvernement et une bonne éducation, eût mérité d'être vécue ; mais il n'abordait jamais cette possibilité avec un sentiment évoquant l'enthousiasme. Toujours, il mit les plaisirs intellectuels au-dessus de tous les autres, même pour ce qui est de leurs valeurs en tant que plaisirs.*<sup>73</sup>

Les conséquences négatives de l'utilitarisme ne prennent pas néces-

---

<sup>72</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome II, p. 207

<sup>73</sup> MILL John Stuart, op. cit., p. 65-66

sairement le même chemin que celui des Mill, très intellectuels ; chez un entrepreneur ou un cadre, il peut s'agir au contraire d'un hyper-activisme entièrement orienté vers le profit, comme si la prochaine fois qu'il aura obtenu de ses congénères le double de son précédent revenu, il accédera enfin au bonheur, ou maintiendra l'illusion d'ici-là. À la fin, la dépression est la même. Avec l'avènement du libéralisme est en vogue ce qu'on appelle « le darwinisme social », véritable (anti-)éthique libérale : l'obligation pour les plus forts d'être impitoyables envers plus faibles qu'eux. Karl Popper nous rappelle qu'à « l'intérieur de l'Angleterre et au-dehors, de Macaulay à Mises, de Spencer à Sumner, il n'y eut pas un militant libéral qui manquât d'exprimer sa conviction que la démocratie du peuple mettait le capitalisme en danger. »<sup>74</sup> Schumpeter souligne l'influence de Herbert Spencer dans la société du 19<sup>ème</sup> et qualifie de « sot » ce véritable théoricien du darwinisme social tant son plaidoyer libéral peut « passer pour une satire de la politique qu'il préconisait » et reste interloqué qu'Alfred Marshall ait pu le citer parmi ses maîtres à penser.<sup>75</sup> À mesure que le désastre utilitariste se répandait, la position libérale qu'il était censé rendre inexpugnable devint intenable. Comment s'en sortit l'illumination mathématico-utilitariste de Jevons et des autres, la fameuse *loi de l'offre et de la demande* ?

Marshall était très critique envers cette mathématisation et idéologisation de la puissance du marché. Déjà en 1881, il était circonspect quant au traité de *Psychologie mathématique* d'Edgeworth, écrivant notamment « Il sera intéressant, en particulier, de voir jusqu'où il parvient à empêcher ses développements mathématiques de l'emporter avec eux, perdant tout contact avec les faits réels de l'économie » ; Keynes nous précise encore que Marshall préférait les diagrammes à l'algèbre, et même qu'il ne trouvait les-

---

<sup>74</sup> POLANYI Karl, op. cit., p. 309

<sup>75</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, tome III, Gallimard, 2004 (1954), 710 p., p. 39-40, 48

aits diagrammes que faiblement utiles, et l'algèbre n'être qu'une préférence personnelle.<sup>76</sup> À ceux qui croient très naïvement que la pensée économique ainsi construite est enfin parvenue au stade scientifique avec le long siècle qui nous mène à aujourd'hui, et qu'elle sait cadrer toute incertitude par ses modélisations mathématiques, nous pouvons trouver des aveux aussi désabusés sur les modélisations mathématiques par les plus autorisés de nos officiels jusqu'à nos jours.<sup>77</sup> Marshall le confirme à sa manière, et Keynes relève qu'à la fin de sa vie, si elle était à refaire, Marshall aurait voulu être psychologue, et il développe ainsi ce qui le mena à cette conclusion :

*Marshall [...] est parvenu très tôt à la conclusion que le squelette de la théorie économique ne vaut pas grand chose en lui-même et n'accompagne que peu vers des conclusions pratiques, utiles. La chose est toute entière dans l'interprétation de la vie économique courante. Cela requiert une profonde connaissance des faits réels de l'industrie et du commerce. Mais tout cela, comme leur relation avec les individus, changent constamment et rapidement. Quelques extraits de son Cours Inaugural à Cambridge indiqueront sa position :*

*« Le changement de point de vue opéré en science économique par l'actuelle génération est due à la découverte que l'homme lui-même est dans une large mesure une créature de circonstances et change avec elles. La faute majeure*

---

<sup>76</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, op. cit., p. 60

<sup>77</sup> GREENSPAN Alan, *Le Temps des turbulences*, JC Lattès, 2007, 677 p., p. 56

*Une citation du grand physicien Lord Kelvin qui est gravée dans la pierre au-dessus de l'entrée du Social Research Building : « Lorsque vous ne pouvez pas mesurer, votre connaissance est maigre est insatisfaisante. ». On dit qu'un jour en la contemplant, on entendit Frank Knight [NdT : professeur ayant marqué Milton Friedman] murmurer « Et si vous ne pouvez pas le mesurer, mesurez-le quand même ». Le séminaire de Fermi fut décisif pour que je crois que Knight avait très mal compris Kelvin. Kelvin ne dit pas que la mesure était un moyen de créer la science, mais que, selon les mots de Fermi, la possibilité de faire des « distinctions fines » était le résultat final de la science et un test pour savoir si un savoir scientifique était obtenu.*

FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, The University of Chicago Press, 1998, xii + 660 p., p. 188-189

*des économistes anglais au début du [19<sup>ème</sup>] siècle n'était pas qu'ils ignoraient l'histoire ou la statistique, mais qu'ils regardaient l'homme pour ainsi dire comme une quantité constante, et ne se donnèrent que peu de peine pour en étudier ses variations. Ils attribuèrent donc aux forces de l'offre et de la demande une action beaucoup plus régulière et mécanique qu'elles n'en ont réellement. Leur faute la plus critique et qu'ils ne virent pas combien soumises au changement sont les habitudes et les institutions de l'industrie. Mais les Socialistes étaient des hommes qui avaient ressenti intensément et qui savaient quelque chose sur ces ressorts cachés de l'action humaine que les économistes ignoraient. Enfouies parmi leurs sauvages rhapsodies étaient des observations astucieuses et de pertinentes suggestions desquelles les philosophes et les économistes avaient beaucoup à apprendre. Parmi les mauvais résultats de l'étroitesse du travail des économistes anglais du début du siècle, peut-être que la plus malheureuse fut l'opportunité donnée à des pédants de citer et de mal appliquer des dogmes économiques. Ricardo et ses principaux disciples ne comprirent pas complètement qu'ils ne construisaient pas la vérité universelle, mais une machinerie d'application universelle pour découvrir un certain type de vérités. Bien qu'attribuant une haute et transcendante universalité du schème central du raisonnement économique, je n'assigne pas d'universalité aux dogmes économiques. »<sup>78</sup>*

Ou pour le dire autrement, c'est parce que la communauté s'efforce pour construire artificiellement sa prospérité, sa sécurité et sa stabilité que le marché où elle décentralise la plupart de ses décisions est stable, en sécurité, et prospère ; et non la réciproque. Dans le jargon des économistes : l'efficacité du marché est une constatation ex post, pas ex ante. Le cas le plus emblématique de cette enfermement est peut-être Marie-Esprit Léon Walras. Ce dernier est « *le plus grand économiste* » théoricien selon Schumpeter.<sup>79</sup> Mais il est également très critique de l'orthodoxie libérale et se préoccupe beaucoup de retenir ce que la critique socialiste recèle de vrai. En conséquence, les libéraux l'ignorent, jusqu'à ce que son

---

<sup>78</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, op. cit., p. 67-68

<sup>79</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome III, p. 110-111

disciple Pareto, libéral très orthodoxe, épure sa production de ses penchants socialisants et en présente ce qui confortait le plus les libéraux.<sup>80</sup> Parmi ce qui a surnagé jusqu'à nos universités contemporaines, le théorème dit Loi de Walras, et en particulier son corollaire, qui assure que si tous les marchés sont à l'équilibre, la monnaie, qui ne serait qu'un marché supplémentaire, est aussi à l'équilibre. Ce qui en français commun signifie que l'économie se résume à du troc. La théorie marginaliste utilitariste est donc beaucoup plus une mise en forme du raisonnement que le raisonnement lui-même. En substance, le travail qu'ils se sont assignés ne fut qu'à peine effleuré par leur labeur. La portée de la théorie est négligeable. Il s'ensuit un reflux correspondant : si les calculs du marché ne sont pas aussi efficaces que le modèle mathématique idéalisé, alors ce marché est rétrogradé au rang d'outil, plutôt que de révélation universelle. Keynes nous résume l'état d'esprit de la génération libérale néo-classique, cette école de la théorie marginaliste, école si peu différente de l'école classique que Keynes les confond sous la même appellation :

[Edgeworth] *répugnait, en compagnie de la plupart des économistes de l'École Classique, à reconsidérer jusqu'à quel point les présupposés initiaux de la Théorie Marginale résistaient ou chutaient avec l'Éthique Utilitariste et la Psychologie Utilitariste, depuis lesquelles ils avaient grandi et qu'ils acceptèrent sincèrement, d'une manière dont maintenant personne ne les accepte plus, par les fondateurs de la matière. Mill, Jevons, les Marshall des années 1870, et Edgeworth de la fin des années 1870 et début des années 1880 croyaient en la Psychologie Utilitariste et posèrent les fondations de la matière sur cette croyance. Le Marshall tardif et l'Edgeworth tardif et nombre de la jeune génération n'y ont pas complètement cru ; mais nous avons toujours confiance dans la superstructure sans explorer trop minutieusement les fondations originelles.*<sup>81</sup>

Donc, la leçon retenue ne s'imprime pas : L'axiome est mort, vive son

---

<sup>80</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *ibid.*, p. 155, 157

<sup>81</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, op. cit., p. 107

axiomatique ! L'axiomatique utilitariste, avec ses modélisations faites de détours inutiles,<sup>82</sup> poursuit sa route de machine folle, comme si de rien n'était, alors même que l'axiomatisation avait pour but affiché de prouver que le marché avait toutes les qualités qu'on lui prêtait, sans erreur de raisonnement possible.

Dans le domaine de la monnaie qui nous intéresse en particulier pour le présent ouvrage, ces mouvements ont deux conséquences cruciales : la première est que la monnaie est escamotée par les néoclassiques, tout comme les classiques tel Say avant eux, parce que si la monnaie servant à exprimer les prix pose problème, alors tous les prix deviennent douteux et l'axiomatique aussi ; la seconde conséquence est que les néoclassiques refusent d'avoir une vision d'ensemble des interactions économiques, car apparaissent alors les conditions sociales permettant ou empêchant les stratégies individuelles de marché.

Je peux aisément le montrer à mon lecteur en lui soulignant la rareté des exceptions. Le seul à avoir tenté une vision globale de toute l'économie fut Léon Walras. Marie-Esprit Léon Walras fut l'élève de son père, lui-même économiste, et apprit ainsi à l'école de Destutt de Tracy notamment.<sup>83</sup> Ingénieur de formation, il ébauche un vaste système d'équations mathématiques déjà très complet, à l'aide de nombreuses suppositions ad hoc pour échafauder son œuvre. Toutefois Léon Walras restera longtemps un inconnu, ignoré par ses pairs. Schumpeter nous raconte qu'il était ignoré dans son pays natal, et à l'étranger, si bien que

---

<sup>82</sup> *naturellement, si une machine mal conçue réussit quand même à tourner, ce pas en avant peut facilement s'avérer un détour. Et qu'on me permette de le dire tout de suite : l'analyse ricardienne fut un détour.*

SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome II, p. 135-136

<sup>83</sup> GOUTTE Pierre-Henri, *La vie et l'œuvre de Léon Walras*, préface de Auguste et Léon WALRAS, *CŒuvres économiques complètes, Léon Walras L'économie politique et la justice*, tome V, Economica, 2001, xciii + 752 p., p. xxiii-xxiv

c'est son élève Vilfredo Pareto qui le fit vraiment connaître.<sup>84</sup> Il faut dire que Léon Walras n'était pas particulièrement tendre, et accusait les libéraux classiques d'avoir biaisé leur définition « *cette couleur exclusive de science naturelle qu'elle donne à toute l'économie politique* », dans le but de repousser toute contestation « *a priori et, pour ainsi dire, sans discussion* » et il concède au contraire l'artificialité sociale des règles du jeu économique se rangeant exceptionnellement du côté de l'anarchiste Proudhon<sup>85</sup> ; au contraire, Pareto son élève était lui dépourvu de ces inclinations sociales et était un libéral de stricte obédience issu de l'aristocratie<sup>86</sup> : son filtre fut nécessaire pour l'approbation des pairs libéraux.

Nous comprenons mieux que Schumpeter, un des derniers libéraux resté émergé parmi le raz-de-marée keynésien se fondant sur une vision globale de l'économie, ne taise pas d'éloge sur Walras, à ses yeux le plus grand économiste. Il y eût donc un économiste libéral ayant une vision globale, un. Arrive le désert. Schumpeter racle désespérément les fonds de tiroir : Marshall a écrit deux notes quant à une vision d'ensemble, nos XIV et XXI dans l'appendice de ses *Principes d'Économie Politiques* et ajoute dans ses *Memorials* : « *J'ai consacré ma vie passée et consacrerai ma vie future à présenter de la façon la plus réaliste que je peux ma note XXI.* », Schumpeter en fait pour si peu un économiste de l'équilibre général, c'est-à-dire d'une vision libérale de l'ensemble de l'économie. En terme de vision d'ensemble, les libéraux n'ont qu'un penseur d'abord renié avant d'être filtré, un autre qui n'en fit que son projet. C'est peu de chose à mettre en face de Keynes. C'est-à-dire contre l'incapacité libérale à comprendre pourquoi les actions mercantiles individuelles ne font pas un marché d'ensemble fiablement autorégulateur.

---

<sup>84</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome III, p. 112-113

<sup>85</sup> WALRAS Auguste et Léon, *Œuvres économiques complètes*, tome VIII, Economica, 2001, xxvi + 888 p., p. 30-31

<sup>86</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome III, p. 157

Notons autre chose : Marshall vénérât Kant,<sup>87</sup> l'homme de la paix perpétuelle entre les démons, mais Marshall maîtrise si finement le *laissez-faire* qu'il démontre que même dans sa pureté théorique il pouvait se briser. Schumpeter le note,<sup>88</sup> et Keynes y voit un résultat d'une « *grande importance philosophique* ».<sup>89</sup>

Enfin, l'analyse monétaire est tout simplement proscrite. Keynes parle de « *bas-fonds* » de l'école libérale, Schumpeter approuve vivement l'expression et le déplore à demi-mots : « *toute idée où l'on pouvait flirter de l'Analyse Monétaire était l'objet de désapprobation, non pas seulement parce qu'erronée, mais aussi parce qu'un peu immorale* ».<sup>90</sup> Même Walras, le précurseur du libéralisme économique d'ensemble, se débarrasse de la question monétaire par sa fameuse « loi de Walras » comme nous l'avons vu...

### 3.3.3. L'utopie utilitariste en pratique

Nous avons constaté la mise en place classique de l'utilitarisme, puis son échec, puis sa remise en place néoclassique, puis son nouvel échec. Nous avons même esquissé les failles de la conception utilitariste qui la rendront toujours fautive, et qui se résument en un mot : idéologie. Mais il importe de comprendre à quelle société mène l'utilitarisme lorsqu'elle fonctionne le mieux possible, sans quoi, nous risquons de continuer à croire que cet utilitarisme est l'horizon indépassable vers lequel nous devons tendre, quels que soient les découragements passagers. Keynes nous en dépeint les conséquences tant théoriques que pratiques :

---

<sup>87</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, op. cit., p. 48

<sup>88</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, Gallimard, 2004 (1954), tome I, p. 396, tome III, p. 29

<sup>89</sup> KEYNES John Maynard, *Essays and Sketches in Biography*, op. cit., p. 78

<sup>90</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome III, p. 588

*Le XIX<sup>e</sup> siècle a excessivement étendu le champ d'application de ce qu'on peut appeler, pour faire bref, le critère du résultat financier, au point de mesurer à son aune l'opportunité de toute forme d'action, qu'elle relevât de l'entreprise privée ou de l'action collective. L'existence tout entière semblait la parodie d'un cauchemar de comptable. Au lieu d'utiliser les ressources matérielles et techniques, considérablement accrues, dont on disposait, pour bâtir la cité des merveilles, on construisait des taudis ; et on pensait que c'était bien et opportun, parce que les taudis, selon le critère de l'entreprise privée, « ça paye », alors que bâtir la cité des merveilles eût été une entreprise d'une prodigalité insensée, qui aurait, dans l'idiome imbécile de la finance, « hypothéqué l'avenir » ; bien qu'on ne voie pas en quoi bâtir aujourd'hui de grands et magnifiques édifices pourrait appauvrir l'avenir, à moins d'être obnubilé par de fausses analogies avec des calculs comptables tout à fait hors de propos. Même aujourd'hui, nous passons notre temps — la moitié en pure perte, l'autre, dois-je admettre, avec succès — à essayer de convaincre nos concitoyens que la nation tout entière serait plus riche si l'on utilisait les hommes et les machines inemployés à construire des logements, tellement obscurcis par des calculs trompeurs qu'ils se défient de conclusions qui devraient sembler évidentes, s'ils ne s'en remettaient pas à un système de comptabilité financière en vertu duquel ils se demandent si une telle opération sera « payante ». Nous devons rester pauvres parce que ça ne « paye » pas d'être riche. Nous devons vivre dans des taudis, non pas parce que nous sommes incapables de construire des palaces, mais parce que « nous ne pouvons pas nous le permettre ».<sup>91</sup>*

En particulier, nous connaissons déjà, en vérité, ce qu'est une société purement utilitariste, c'est-à-dire composée d'individus ne se souciant de rien d'autre que de leurs intérêts particuliers à chacun, sans engagement supérieur envers une quelconque entité collective, comme un idéal, une nation, ou ladite société elle-même. Sans reste des rapports sociaux antérieurs à l'idéologie utilitariste. Jacques de Saint Victor nous en explique la substance :

*Un système pervers et puissant s'était mis en place dans les environs de Pa-*

---

<sup>91</sup> KEYNES John Maynard, *La pauvreté dans l'abondance*, Gallimard, 2002 (1933), xiii + 290 p., p. 206

lerme un quart de siècle plus tôt jusqu'à former un groupe homogène qui, du plus bas au plus haut niveau de l'échelle sociale, obéissait, selon Franchetti, au même mode de fonctionnement et possédait des intérêts communs. Ce groupe utilisait le crime d'une façon rationnelle, à l'égal d'un chef d'entreprise usant de sa matière première. Voilà pourquoi Franchetti parlait d'une « industrie de la violence ». Il notait qu'elle fonctionnait selon une logique purement utilitariste, parfaitement adaptée au nouvel esprit du marché. Le crime se présentait, pour ces « fauteurs de troubles », à la manière d'une activité industrielle destinée à leur permettre de parvenir plus rapidement à leurs fins. Le constat n'était pas pour réjouir un esprit libéral comme celui de Franchetti qui, honnête, se trouvait obligé d'ajouter que ces chefs mafieux (*capi mafiosi*) ressemblaient tout à la fois « au capitaliste, à l'impresario et au directeur d'usine » :

« [Le mafieux] régule la division du travail et des tâches, contrôle la discipline parmi les employés, discipline aussi indispensable dans cette activité [criminelle] que dans n'importe quelle autre industrie si l'on veut obtenir des profits abondants et constants. Il appartient au chef mafieux de juger, en fonction des circonstances, s'il convient de suspendre les actes de violence pendant un certain temps ou au contraire de les multiplier et d'en augmenter la férocité. Ce patron doit s'adapter aux conditions du marché pour choisir les opérations à mener, les personnes à exploiter, la forme de violence à utiliser. »

Tout ce système de prédation criminelle semblait la métaphore, portée à son extrême, du nouvel esprit du capitalisme ! C'est ce qui faisait, selon Franchetti, la « modernité » quasi-darwinienne de la mafia. Il n'y aurait rien de plus efficace que l'« industrie de la violence » pour réussir, dans un système économique qui, depuis le XVIII<sup>e</sup> siècle et Mandeville, s'était ouvertement détaché de la morale classique. Les chefs de cette « industrie » particulière coordonnaient, avec le savoir de gestionnaires, l'exécution des meurtres qui attribuaient à la mafia « son apparence de force inéluctable et implacable ». Mais, disciple de l'école libérale, Franchetti avait du mal à accepter un tel constat, qui lui semblait, a-t-il avoué, a priori incompréhensible.<sup>92</sup>

Un authentique peuple de démons équilibrés par les seules lois de leurs passions. Mais ils ne ressemblent pas beaucoup à des anges, non ? Un mince problème de lois à ajuster, très certainement.

---

<sup>92</sup> DE SAINT VICTOR Jacques, *un pouvoir invisible*, Gallimard, 2012, 424 p., p. 28-29

Bien sûr, la plupart du temps, l'utopie utilitariste n'est pas poussée jusqu'à cet extrême. La plupart des personnes dépossédées de liens sociaux non seulement ne le sont jamais totalement, mais en plus ne tente pas nécessairement pour autant la lutte darwinienne la plus immorale pour pouvoir se trouver une meilleure place. Beaucoup plus prosaïquement, les liens sociaux s'enfoncent toujours plus dans la médiocrité :

*Une expérience faite dans une école d'Israël éclaire bien cette réalité. Le soir, les parents d'élèves arrivaient systématiquement en retard pour chercher leurs enfants. Pour endiguer ce phénomène, le directeur a instauré un tarif selon les retards. Résultat : le nombre de parents en retard a été multiplié par trois. Le directeur a fait une erreur de raisonnement ! Les gens essaient d'arriver à l'heure par sens du devoir. À partir du moment où il y a une sanction financière, on passe d'un comportement moral à un comportement intéressé. On ne peut pas avoir les deux types de comportement à la fois. On ne peut pas ajouter une incitation morale à une incitation financière. L'une détruit l'autre. Il faut choisir, selon le type d'organisation.*

*Aujourd'hui, le comportement de réciprocité, qui fait la force d'une entreprise, est corrompu par un fonctionnement qui consiste à loger, partout où c'est possible, des incitations financières. On tue ainsi le désir de bien faire. Il faut être très attentif à la façon dont on distribue les bonus.<sup>93</sup>*

Il est possible de multiplier les exemples. Ils sont innombrables et nous devons y revenir brièvement. Mais mieux vaut en tirer la substance ultime, c'est-à-dire comprendre la vraie place de l'utilité. Dans un premier temps, chacun doit faire face à l'irrationnel et s'engager à croire en une vision du monde, en une cohérence, ensuite et ensuite seulement, pour se conformer à cette vision, les choses sont hiérarchisées entre les plus utiles et celles qui le sont moins. Nous n'avons cessé et ne cesserons de le constater en ce livre.

### 3.3.4. Résumé

---

<sup>93</sup> COHEN Daniel, « Gare à ne pas tuer le désir de bien faire » in *L'Entreprise*, janvier 2011, n° 296, 114 p., p. 22

Keynes a si bien résumé l'aporie de l'utilitarisme, que je préfère lui laisser ma plume :

*La beauté et la simplicité de cette théorie sont telles qu'on en oublie aisément qu'elle découle non pas de faits réels, mais d'une hypothèse incomplète introduite par souci de simplicité. [...] plus encore, bon nombre de ceux qui reconnaissent que cette hypothèse simplificatrice ne correspond pas exactement aux faits n'en concluent pas moins qu'elle exprime ce qui est « naturel » et donc idéal. Ils tiennent l'hypothèse simplifiée pour l'état de bonne santé et les complications ultérieures pour une maladie.<sup>94</sup>*

Chacun sa révélation première, son intuition de l'unité du monde, à partir de laquelle cheminer dans sa complexité. Je ne résiste pas au plaisir d'illustrer ce dernier propos en rapprochant deux citations de Milton Friedman, celui qui passera pour meilleur macroéconomiste (économiste de l'ensemble de l'économie) que Keynes : « *Je ne comprends pas comment, tous autant que nous sommes, nous avons pu nous laisser aller à croire qu'il existait des solutions faciles aux problèmes difficiles. Pour moi, c'est là le mystère. [...] Et pourtant c'est la pure vérité ; point n'est besoin d'aller chercher plus loin. Fixez les prix, et les problèmes se multiplieront ; laissez les prix se déterminer d'eux-mêmes, et les problèmes disparaîtront comme par enchantement.* »<sup>95</sup>

### **3.4. La monnaie sur papier et le rendez-vous manqué avec Knapp**

Avec la prolongation du métallisme, la monnaie est toujours rationnée. Face à la pénurie le crédit se développe, et en particulier le billet de banque convertible en devise ou en métal précieux.

#### **3.4.1. Crédit, ivresse et dégrisement**

---

<sup>94</sup> KEYNES John Maynard, *La pauvreté dans l'abondance*, op. cit., p. 74

<sup>95</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, Calmann-Lévy, 1985 (1965), 380 p., p. 65, 212

L'économiste Richard Cantillon fit fortune avec le système de Law, une expérimentation majeure, dans l'histoire monétaire française au moins. De 1715 à 1720, John Law, économiste et financier d'origine irlandaise, développa une banque de crédit, d'abord simplement en promettant une quantité de métal précieux au porteur du billet qu'il émettait — classique — puis en gageant les futurs revenus des colonies en commençant par la Louisiane française. Avec fusion de compagnies de colonie, etc., jusqu'à l'effondrement final, l'excès de confiance aidant. Le tout dans un contexte de financement difficile de l'État et de l'économie. Cantillon se retira avant la ruée générale, et put obtenir les sommes promises contre ses titres. Cet échec, ainsi que celui des assignats sous la Révolution, rendirent les Français durablement méfiants contre la monnaie de papier. Nous constatons là l'immense défaut du crédit, qui n'est pas à proprement parler un moyen de paiement, mais un moyen de différer les paiements, de repousser simplement le problème.

Le besoin de monnaie, face à la croissance de l'économie, ainsi que le désir d'une monnaie plus commode continuent à travailler la société et toutes ses composantes (État, entreprises, banques, ...). Le papier n'est pas encore apprivoisé, mais il est de plus en plus utilisé, en suivant l'essor des banques et du crédit. Nous avons vu que Quesnay puis Adam Smith ont tout deux globalement approuvé le crédit privé, Smith y voyant un surcroît de garantie de sécurité. Avec la généralisation du crédit, se généralise les paniques bancaires. Devant l'immense gâchis de l'économie brutalement désarticulée, les libéraux redécouvrent leur hantise et s'adresse au seul acteur encore en lice pour assainir la situation : l'État. Leur pensée ne va pas loin, et se limite essentiellement à interdire le crédit plus ou moins complètement ou à juger ces crises comme inévitables et faisant partie de la souhaitable activité du marché.

La plus célèbre tentative d'interdiction est sans doute le Bank Charter Act britannique de 1844, qui oblige l'intégralité des billets émis à être

convertibles en or à tout instant, les réserves en or et l'émission de billets étant centralisées au sein de la Banque d'Angleterre. Or, la Banque d'Angleterre, comme son nom l'indique, n'est pas un simple entrepôt, mais une banque. La Banque d'Angleterre tient des comptes pour ses déposants, et comme toutes les banques, les transactions faites par ces déposants sont réalisées à crédit en billets. La réduction du crédit est donc partiel, mais suffisant pensent les législateurs. Les transactions à solder à crédit fluctuent : même si les affaires sont saines, parfois le solde des crédits à payer est faible, mais parfois il est élevé. En 1847, le Royaume-Uni subit une nouvelle crise financière. Seule solution trouvée : émettre temporairement un surcroît de billets pour financer l'activité en suspendant l'obligation de couvrir ces billets supplémentaires par de l'or. Aussitôt que chacun est rassuré quant à ses paiements, l'anxiété devenue panique s'évapore. L'or n'était pas une garantie mais un danger. Ce scénario se répète en 1857, 1866 et 1914.

La seule solution libérale serait le métallisme absolu : chacun paierait en pesant une quantité de métal, un vrai troc en somme. Le frai qui laissait les pièces d'égale valeur faciale était un problème, mais les billets de banques sont pires encore. L'aveu serait terrible, absolument terrible pour les libéraux : il signifierait que l'économie privée ne pourrait s'empêcher de développer des moyens de paiements toujours plus contraires au troc, et que faire confiance au marché et à son évolution spontanée revient à lui interdire ces siècles d'obstination dans « l'erreur ». Ou alors à trouver indépassables les immenses gâchis des crises graves subis tous les dix à vingt ans environ. Les libéraux ont connu des perspectives plus enthousiasmantes. Ils se retournent alors contre leur éternel bouc-émissaire : l'État. L'État fausserait le jeu d'une manière ou d'une autre et désorienterait le marché omniscient jusqu'à ce qu'il ne s'y retrouve plus.

Un économiste ose situer l'instabilité en sa source : Clément Juglar. À l'encontre de l'orthodoxie libérale, il met à nu les limites des acteurs du

marché, donc du marché lui-même, en 1862. Les individus ne calculent que mal leurs affaires, ils sont sensibles aux émotions, au climat des affaires, tant à son euphorie, qu'à sa nervosité ou sa panique. Schumpeter y voit un économiste de très haute qualité : « *l'œuvre décisive en la matière [...] est venue d'un homme qui [...] peut être classé, pour son talent et sa maîtrise de la méthode scientifique, parmi les plus grands économistes de tous les temps, Clément Juglar. [...] Ce qu'il y a de grandiose dans cette œuvre, c'est la façon quasiment idéale dont les « faits » et la « théorie » sont imbriqués [...] qu'il a exprimé avec la densité d'une épigramme dans la phrase fameuse : "La cause unique de la dépression, c'est la prospérité."* »<sup>96</sup>

### 3.4.2. Naissance officielle du chartalisme

Devant l'incurie libérale à penser les relations entre l'État, la monnaie et la stabilité économique, diverses écoles hétérodoxes virent le jour en plus des socialistes. Parmi elles et concernant l'État et la monnaie, un auteur fit date : Georg Friedrich Knapp avec sa *Théorie étatique de la monnaie* d'abord publié en allemand en 1905. C'est lui qui fonde le concept de chartalisme et l'explore systématiquement, alors que ses devanciers n'y faisaient rarement plus qu'allusion. Tout deux comprennent, chacune selon sa voie, l'importance du fait monétaire fondamental selon les chartalistes : la monnaie principale est ce que l'État accepte comme paiement des taxes.<sup>97</sup> En particulier, c'est Knapp qui donne à cette tradition de pensée son nom :

*Peut-être que le mot latin « charta » peut porter le sens de ticket ou de jeton, et nous pouvons former l'adjectif nouveau mais intelligible — « chartal ». [...] La chartalité, donc, est simplement l'utilisation en accord avec la*

---

<sup>96</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, Gallimard, 2004 (1954), tome I, p. 396, tome III, p. 484

<sup>97</sup> MITCHELL INNES Alfred, op. cit., p. 398  
KNAPP Georg Friedrich, op. cit., p. 176

proclamation.<sup>98</sup>

À travers une minutie extrêmement rigoureuse, et en particulier tout un lexique créé pour l'occasion, il décortique les divers aspects de la monnaie, dont sa relation fonctionnelle avec les divers services de paiements, en particulier de l'État, et son rapport à son support, métallique, papier ou autre. J'ai cité un peu ses analyses concernant l'émergence de la monnaie chartale depuis les notions de troc, où il explique comment le problème de l'usure des pièces met la lumière sur la décision légale, chose horripilante pour un métalliste.

Knapp poursuit l'analyse depuis ces pièces chartales longuement jusqu'aux billets de banque, alors gagés sur les pièces chartales ou sur des métaux précieux en lingots. Lui n'a clairement pas les tabous des libéraux métallistes :

*L'aide mi-passive mi-active données aux banques est rappelée par l'État à certains moments difficiles, particulièrement lors d'une déclaration de guerre, et encore plus à l'approche d'une défaite. Son besoin de monnaie culmine ; il ne peut en obtenir assez par les taxes ; les prêts lui sont rendus très difficiles ou refusés. Alors il pense aux banques qui sont devenues puissantes par son concours. Échange de bons procédés. La banque est difficilement en position de refuser une aide à son puissant patron et bienfaiteur, bien que cela ne fasse pas partie de son commerce d'accorder de tels prêts. Avant que quiconque ne soit au courant (ainsi en Autriche) la banque a prêté à l'État 80 000 000 florins, peut-être gagés sur des biens immobiliers (ce qui est très irrégulier) ou sur d'autres titres. La banque a certainement ainsi outrepassé les limites prescrites par son commerce, mais son gardien, l'État l'y a contrainte.*

*Maintenant, si la banque ne peut pas augmenter en proportion son stock de pièces, les billets de banques ne peuvent plus être convertis. L'État comprend très bien cela. Il ordonne puis légifère que la banque est libérée de son obligation de convertibilité. [...]*

*Par le moyen de ce remarquable accord, habituellement estimé un écrasant*

---

<sup>98</sup> KNAPP Georg Friedrich, op. cit., p. 32, 35

*malheur pour l'État, l'observateur attentif fait certaines découvertes. Les transactions monétaires ne s'arrêtent pas ; mais la monnaie valuta [NdT : avec laquelle l'État paie] est devenue quelque chose de différent ; elle n'est plus faite de métal mais de papier. Aucun métalliste n'a pu expliquer cela. Il dénonce seulement comme anormal un procédé survenant pendant des décennies entières. Mais dans quel monde une science se permet d'appeler n'importe quel fait notoire anormal simplement parce qu'il contredit la théorie dominante ? L'arnormalité réside uniquement dans la théorie métalliste de la monnaie ; pour la théorie chartale il n'y a rien de remarquable, mais seulement le cas le plus simple de chartalisme. Nous pouvons presque dire que nous sommes heureux qu'une monnaie non-métallique soit parvenue sur scène, sa possibilité ayant longtemps été dans notre esprit.<sup>99</sup>*

Knapp a toutefois ses propres limites intellectuelles. Comme tout être humain. Son principe n'est pas l'avènement de l'individualisme, mais la quête de la vérité pure. La vérité pour elle-même. Les libéraux avait un problème avec la vérité parce qu'il savait déjà ce qu'ils en feraient et ne voulaient pas qu'elle contredise ces désirs. Knapp à l'inverse est si attachée à la vérité qu'en trouver les applications, bénéfiques ou non, lui apparaît trop lointain, voire effrayant. C'est une expérience en vérité bien surréaliste que de lire à la fois les libéraux et Knapp, côte à côte. Les libéraux ne comprennent pas la dynamique d'émergence de la monnaie à l'œuvre, de peur d'être en contradiction avec leur adoration du marché. Et ils veulent aller où le marché les emmènera, même un marché mythifié et irréaliste, même lorsque son application devient un cauchemar. Knapp comprend la dynamique en cours, mais il s'effraie, à tort, à l'évocation de vers où elle nous mènera. Nous y reviendrons. Il reprend cette dynamique, ce cheminement logique sur les glissements d'un standard monétaire à un autre, un peu plus loin et parvient à une remarquable prédiction :

*Le nouveau standard n'est pas jugé en relation au métal, mais en relation à*

---

<sup>99</sup> KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. 142-143

*l'ancien standard, en supposant que la nouvelle monnaie avait une place dans l'ancien système comme monnaie accessoire [NdT : convertible en la monnaie libérant des taxes].*

*Le plus commun changement de standard est obstructionnel [NdT : l'État paie désormais en la monnaie qui s'est accumulé dans ses caisses], parce qu'il ne demande aucun sacrifice au Trésor, et que l'État est souvent inconscient de ses propres actions, mais pense qu'il se soumet à la nécessité économique. Par sa tolérance envers un excès de monnaie accessoire, les guichets du Trésor épuisent leur monnaie valuta. L'État commence à payer en une monnaie qui jusque-là était accessoire. Son budget peut être parfaitement en ordre, l'État ne payant pas plus qu'il ne reçoit. Mais il accumule de la monnaie accessoire. Si l'État élève alors l'une de ces monnaies accessoires à la position de valuta pour ses paiements définitifs, alors il y eut un changement obstructionnel vers un nouveau standard.*

[...]

*Il est très certain que ce soit ainsi que la France vint au standard or aux alentours de 1860. L'État se lassa de toujours payer en monnaie valuta argent et de ne jamais la voir revenir, la monnaie or qui avait alors un agio négatif servant à le payer. Il n'y eut aucune banqueroute de l'État, seulement une altération du standard ; mais c'était vraiment une sorte de faillite de la valuta, parce que l'État comprit qu'il ne pouvait plus continuer à payer dans la monnaie qui était jusque-là valuta, sauf par des expédients embarrassants comme emprunter de l'argent.*

*Un standard papier survient exactement de cette manière. Au début les billets des banques et du Trésor sont utilisés uniquement comme monnaie accessoire. Ils ont déjà en soi un agio négatif [NdT : leur valeur comme papier est moindre que leur valeur comme monnaie.] ; on commence à les accumuler dans les coffres, si elles sont des billets de banques non-convertibles auprès de leur émetteur privé, ou s'ils sont des billets du Trésor, émis excessivement. L'heure sombre arrive où l'État aura à annoncer qu'il ne peut plus payer dans la monnaie qui était alors valuta et que ces bons échangeables eux-mêmes deviendront valuta. Dans ce cas tout le monde parle de faillite de la valuta, mais le précédent cas est morphologiquement identique. L'État se plie à la nécessité. Le bimétallisme français l'élève au rang de principe que les nécessités et non la*

*volonté de l'État doit décider de la chose.*<sup>100</sup>

Knapp publie cela pour la première fois en 1905. La fin du métallisme officiel est proclamée par Richard Nixon en 1971. Alors que les libéraux métallistes sont perpétuellement à la traîne en matière monétaire, le chartaliste Knapp devance le cours des événements de 66 années.

Malheureusement, Georg Friedrich Knapp est maladroit pour faire bénéficier le vaste public de ses découvertes. C'est même tout le contraire qui l'anime : le désir de découvrir la vérité et elle seule, au-delà des contre-vérités répétées *ad auseam* autour de lui et quelle que soit l'opinion générale. Parmi ce qui rebute, figure indubitablement sa vaste terminologie créée pour les circonstances. Très précis, parée du prestige de l'étymologie gréco-latine, cette terminologie rebute toutefois par sa récurrence et plus encore par son abondance, en voici un échantillon succinct : autométallisme, monochrysique, papyroplatique, exodromie, anépiciotrique, argyroplatique-autogénique, authylisme, etc. Cela plut manifestement à un lectorat de passionnés, suffisamment pour assurer qu'il soit remarqué et débattu. Mais cette extrême précision rebute naturellement le vaste lectorat non-universitaire en rendant aussi son discours plus inaccessible. Pire, parmi le lectorat universitaire, le plus indiqué donc, règnent les libéraux en général et la doctrine métalliste en particulier, avec le mythe fondateur libéral du troc à l'origine de tout, dont la monnaie. C'est ce public qui a pour charge de trouver les applications des découvertes de Knapp en matière de politiques publiques et de les diffuser auprès du plus grand nombre, et c'est ce public qui est le plus opposé à montrer à l'État ses marges de manœuvres, même pour les utiliser à bon escient. Fort heureusement, la pensée collective est alors à l'affût de tout ce qui permet de s'émanciper des inepties libérales, et Knapp répond trop évidemment à ce besoin pour ne pas être réédité et traduit. Knapp saborde donc presque son œuvre en même temps qu'il

---

<sup>100</sup> KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. 195-196

s’y consacre corps et âme.<sup>101</sup> Est sans conteste la chose la plus heureuse que le travail soit d’une telle qualité qu’il retiendra suffisamment l’attention, malgré tout, d’au moins un économiste ayant l’envergure pour conseiller et imposer de meilleures politiques publiques : John Maynard Keynes.

### 3.4.3. Résumé

L’État, très conservateur, ne se rue pas sur les explications de Knapp pour enfin avoir une monnaie stable et des finances saines. Au contraire, il ne s’y résout qu’en dernier recours, et s’efforce d’oublier aussitôt la leçon apprise. Par exemple, la colonisation fut l’occasion d’introduire la monnaie dans des économies de troc et de réquisition. Une expérience en condition réelle tranchant entre d’une part la thèse libérale du commerce se sélectionnant le meilleur moyen de paiement et d’autre part le chartalisme assurant que la monnaie n’a de valeur que comme crédit libérant d’un débit, et qu’il fallait rendre débitrice, typiquement par l’impôt, la communauté que la métropole souhaite monétariser pour que cela fonctionne. Le débat fut si clairement tranché en faveur des chartalistes que Polanyi mentionne simplement cette « évidence »,<sup>102</sup> Wray en discute plus longuement.<sup>103</sup>

Cependant, les premiers chartalistes ont fait suffisamment effet pour que leurs idées se diffusent jusqu’à des oreilles attentives et bienveillantes.

---

<sup>101</sup> *Quant à moi, j’ai abandonné tout espoir d’influencer les personnages publics, et je donne la priorité à la théorie ou à la philosophie du problème, au risque de déplaire aux deux écoles de monométallistes, sans parler des bimétallistes, qui ne seront nullement plus satisfaits.*

KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. viii

<sup>102</sup> POLANYI Karl, *op. cit.*, p. 236

<sup>103</sup> WRAY Larry Randall, *Understanding Modern Money*, *op. cit.*, p. 58

### **3.5. Le coma libéral et Keynes**

Loin des tours d'ivoire de la « pensée pure », la situation empire sur le terrain. En 1917, le premier régime totalitaire voit le jour avec la Russie soviétique. Entre les deux Guerres mondiales, les régimes autoritaires s'installent progressivement un peu partout en Europe : Hongrie (1919-1920), Italie (1920-1925, la date-pivot étant 1922), Pologne et Lituanie (1926), Portugal (1926-1928), Albanie (1928) et Yougoslavie (1929). La situation empire encore pour les libéraux à partir de 1929, car les démocraties libérales s'enfoncent dans une nouvelle grande dépression, et les régimes autoritaires, dictatoriaux, ou même totalitaires continuent de se répandre sur tout le Vieux Continent. Les tensions belliqueuses montent progressivement. Beaucoup de destinées sont en danger de mort, à commencer par celle du libéralisme. Ce dernier a bien essayé de prophétiser un rééquilibrage rapide du marché et le retour de la prospérité, donc du consensus libéral, mais tout le monde finit par comprendre qu'il lui faudra cette fois beaucoup plus.

#### **3.5.1. Les États-Unis**

Les choses semblaient pourtant bien commencer : porté par l'euphorie de la fin de la terrible Première Guerre mondiale, l'Occident retrouvait sa croissance. Aux États-Unis, le secteur privé parvenait vaillamment à payer au Trésor fédéral un surplus budgétaire (chaque année de 1920 à 1930 inclus) et à doubler sa production industrielle entre 1919 et 1929, malgré des récessions (de janvier 1920 à juillet 1921, de mai 1923 à juillet 1924 et d'octobre 1926 à novembre 1927). Le tout étant naturellement financé par le crédit, par toujours plus de crédit, avec des bulles spéculatives, comme en Floride dans l'immobilier et bien sûr sur les bourses d'actions. Jusqu'en 1929. Cette fois-ci, le crédit ne reprend plus comme avant. Au contraire, la récession se prolonge et s'intensifie, les prix chutent, mais la doxa libérale reste la même. Le Trésor fédéral ne parvient plus à maintenir un surplus budgétaire trimestriel. Un bon

exemple de cette arrogance débridée de l'homme privé libéral quant à l'action publique est donné par le financier Whitney. Il est auditionné par le Congrès pour avoir monté un fonds Ponzi de plus sur les marchés des actions, fonds particulièrement important en l'occurrence :

*Le gouvernement, et non Wall Street, était responsable pour les difficultés actuelles, affirma Whitney, et le gouvernement, croyait-il, ne pourrait mieux faire que d'équilibrer son budget, il recommandait de couper dans les retraites et les allocations aux vétérans qui n'avaient aucun handicap lié à leur service et tous les salaires publics également. Lorsqu'il lui fut demandé de couper dans son propre salaire, il dit non — c'était « très peu ». Pressé de donner le montant, il dit qu'actuellement il était de 60 000 \$. Son attention fut attiré par les membres du comité sur le fait que c'était six fois plus que ce que recevait un sénateur, mais Whitney restait inflexiblement en faveur d'une coupe dans les rémunérations publiques, y compris celles des sénateurs.*<sup>104</sup>

Fort logiquement, le peuple américain se tourne vers d'autres solutions que ce moralisme arrogant. Franklin Delano Roosevelt prend la présidence des États-Unis en mars 1933 et, de même qu'il préfère laisser les gens boire de l'alcool et réprimer les abus plutôt que d'interdire les spiritueux, de même il préfère générer des déficits publics et éventuellement les réduire s'ils se révèlent excessifs. Il faut se remémorer l'alternative qu'avaient les Américains lors de l'élection présidentielle de 1932. Herbert Hoover encore président et candidat à sa réélection, l'économie commence à s'effondrer au troisième trimestre de 1929, mais ce qui inquiète le président Hoover, c'est la taille du déficit budgétaire et le risque que trop de dollars soient émis par l'État fédéral, parce que la promesse de les échanger contre de l'or en deviendrait hasardeuse. C'est-à-dire qu'il ne conçoit le rôle du gouvernement que comme devant rester dans les étroites limites fixées par la doxa libérale, et la « confiance » générée par ce repère fixe lui semble être la meilleure contribution au bon fonctionnement de l'économie qu'il puisse faire. Voici un extrait de son

---

<sup>104</sup> GALBRAITH John Kenneth, *The Great Crash : 1929, 1955*, in op. cit., p. 313

discours devant le Sénat le 31 mai 1932, qui expose toute cette dynamique mortelle :

*Une urgence est apparue ces derniers jours et il est de mon devoir de le déclarer devant le Sénat.*

*La descente implacable de la vie économique du pays s'est particulièrement accélérée ces derniers jours, et assurément cela est dû en partie au programme financier du gouvernement. On ne peut douter qu'ajoutés aux autres causes les retards prolongés du vote de la législation pour telle réduction des dépenses et tel supplément de revenus afin d'équilibrer le budget, ensemble avec des propositions qui augmenteraient fortement les dépenses gouvernementales, ont alimenté un doute et une angoisse quant à la capacité de notre gouvernement à faire face à ses responsabilités. Ces peurs et doutes ont grossièrement été exagérés à l'étranger. Ils savent de triste mémoire que des budgets déséquilibrés mènent à la ruine. Ils ne réalisent pas qu'aussi lents nos processus puissent être nous sommes déterminés et avons les ressources pour rendre les finances des États-Unis inattaquables.*

*Le résultat immédiat a été de créer une ruée totalement injustifiée hors du dollar américain de la part des pays étrangers et en quelques jours en dépit de nos richesses et ressources nationales et de nos réserves d'or inégalées notre dollar subit une sérieuse baisse sur les marchés mondiaux pour la première fois depuis un demi-siècle. Cela peut et doit être immédiatement corrigé ou les conséquences sur notre situation économique iront jusqu'à causer de grandes pertes à notre peuple et retarderont encore la reprise. [...]*

*Personne mieux que moi ne réalise avec compassion les difficultés et les complexités du problème confrontant le Congrès. La baisse des revenus due à la dépression allant jusqu'à 1 700 millions de dollars et la nécessité conséquente de réduire les dépenses du gouvernement, le sacrifice que de telles réductions font peser sur de nombreux groupes et catégories, le sacrifice supplémentaire lors de la distribution du fardeau restant par l'imposition de nouvelles taxes, tout cela constitue un problème qui suscite naturellement de larges divergences d'intérêts catégoriels et de points de vue. [...]*

*En matière de législation fiscale, nous devons faire face au fait établi et amer qu'en raison de la détérioration de la situation économique les estimations des revenus fiscaux de ces derniers mois qui furent réalisées périodique-*

ment sur la base des prévisions contemporaines des affaires doivent être réajustées pour prendre en compte la diminution de l'activité économique et la baisse des prix. [...]

*J'entends la plainte que les estimations des taxes requises et des nécessaires réductions de dépenses ont été à maintes reprises augmentées [...]*

*Je n'ai pas été en faveur d'une extension du programme de travaux publics au-delà de ce qui est déjà proposé dans le budget. J'ai pendant des années plaidé pour une accélération des travaux publics contre le chômage pendant une dépression. Depuis le début de cette dépression, en accord avec cette vue, le gouvernement fédéral a étendu au-delà de 1 500 millions de dollars en construction et entretien de toute sorte contre un programme normal d'environ 650 millions de dollars pour une période similaire. Le budget pour l'année prochaine souhaite plus de 550 millions supplémentaires ou double quasiment notre dépense habituelle. Si nous devons accroître maintenant ces programmes nous aurions instantanément besoin d'accroître encore les taxes. [...]*

*Je suis sûr que si le Congrès peut trouver dans ces suggestions qui viennent de membres des deux partis un terrain pour ajuster la législation sur ces éléments et peut le mettre en action sans délai cela procurerait non seulement un soulagement pour le pays mais restaurerait la confiance dont nous avons si désespérément besoin.<sup>105</sup>*

Toute l'incompréhension, et la tragédie personnelle de Hoover (qui est certainement de bonne foi) réside là. Il croit n'avoir que le choix du déficit zéro avec des dépenses réorientées dans la mesure du possible vers les travaux publics employant les travailleurs que le privé ne peut plus embaucher à crédit. Or, ce n'est pas pour autant que le crédit est remplacé par de la monnaie, au contraire. La monnaie est simplement déplacée, étalée de manière à assurer un minimum pour tous. Il ne reste que deux solutions : découvrir soudainement plus d'or, c'est improbable ; baisser le niveau général des prix de manière à ce que la même somme de monnaie dans l'économie puisse acheter toute la production souhaitée par le privé, sauf que les emprunts, les salaires, les prix des fournis-

---

<sup>105</sup> HOOVER Herbert, *Address to the Senate on the National Economy*, 31 mai 1932

seurs, etc., donc la rentabilité de la production était calculée en fonction du niveau des prix antérieur. Cette seconde solution qui s'impose par défaut génère des faillites en cascade, et c'est ça qui retarde la reprise, beaucoup plus que le risque sur les taux de change.

Nombre de libéraux ont essayé de dédouaner l'étalon-or de la responsabilité de la crise. À l'évidence, ils veulent limiter les torts d'un système dont ils ont été de si fervents partisans. Le cas le plus parlant étant sans doute celui de Friedman. Milton Friedman, libéral convaincu, est néanmoins contre la monnaie-or dès ses premiers écrits ; cela ne l'empêche pas de prendre d'infinies précautions pour défendre l'or comme n'ayant été qu'un faux-problème, auquel le libéralisme s'est tant lié, par exemple dans le chapitre *The problem of free gold* de son monumental *A monetary History of the United States, 1867-1960*. Toutefois, il concède par ailleurs plusieurs choses : premièrement que la théorie métalliste de la stabilité monétaire donnait aux dirigeants économiques une fausse conscience des risques en jeu et qu'ils se trouvèrent désemparés face à la Grande Dépression, tant intellectuellement que juridiquement,<sup>106</sup> et ce fut un point déterminant pour décider les solutions à l'immense tragédie économique, comme il le suggère fortement par ailleurs : « *Au Royaume-Uni, la récession commença en 1925 lorsque la Grande-Bretagne retourna au standard-or à sa parité d'avant guerre et finit en 1931 lorsque la Grande-Bretagne abandonna l'or. Aux États-Unis, la récession commença en 1929 et cessa lorsque les É.-U. abandonnèrent l'or au début de 1933.* »<sup>107</sup> Il nous donne un autre argument avec le climat intellectuel qui régnait alors, quant à la nocivité de l'or comme doctrine monétaire via la haine rabique qu'elle renforce contre toute action de l'État :

---

<sup>106</sup> FRIEDMAN Milton, SCHWARTZ Anna Jacobson, *The Great Contraction*, Princeton University Press, 1965 (1963), 150 p., p. 31, 86

<sup>107</sup> FRIEDMAN Milton, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, 1970, in *Monetarist Economics*, 1991, 188 p., p. 5

*Au Congrès, cependant, il y avait un soutien croissant pour une augmentation des dépenses gouvernementales et une expansion monétaire, des propos largement fustigés par le milieu des affaires et la communauté financière comme étant du « papiérisme » et « inflationniste ». De leur côté, la communauté financière et des affaires, et beaucoup d'autres ailleurs, voyaient les déficits fédéraux comme une source majeure de difficultés. La pression pour équilibrer le budget eût finalement pour conséquence une hausse substantielle des taxes en juin 1932. La force de ce sentiment, qui, à nos yeux semble si difficile à croire, est démontrée par le fait que lors de la campagne présidentielle de 1932, les deux candidats concoururent sur la base de l'orthodoxie financière, en promettant d'équilibrer le budget.*<sup>108</sup>

Conformément au léger écart permis par rapport à l'orthodoxie, le gouvernement américain essaie de relancer le crédit privé voire semi-public, le crédit privé étant traditionnellement la monnaie d'appoint à une trop rare devise. Que le privé fasse communauté, enjoint l'orthodoxie. En vain.

*Par l'instigation du président Hoover, et avec la réticente coopération de la communauté bancaire, la Corporation National du Crédit privée fut créée en octobre 1931 pour allouer des prêts aux banques individuelles, associées en coopératives au sein de chaque Réserves Fédérales régionales, avec en gage des titres habituellement refusés et la garantie commune des membres de la coopérative. Les prêts de la corporation étaient toutefois limités. Selon les mots de Hoover, « Après quelques semaines de courage entreprenant ... [elle] devint ultra-conservatrice, ensuite apeurée, et finalement mourut. Elle n'a nullement exercé toute sa puissance. Ses membres — et le monde des affaires — jetèrent l'éponge et demandèrent une action gouvernementale. »*<sup>109</sup>

La situation américaine est illustrée par la figure P. Nous pouvons y voir que Hoover ne convainquit le Congrès de réduire drastiquement le déficit public que lors du quatrième trimestre de 1932 effectivement. Cette décision enfin prise fit replonger l'activité économique (ici mesu-

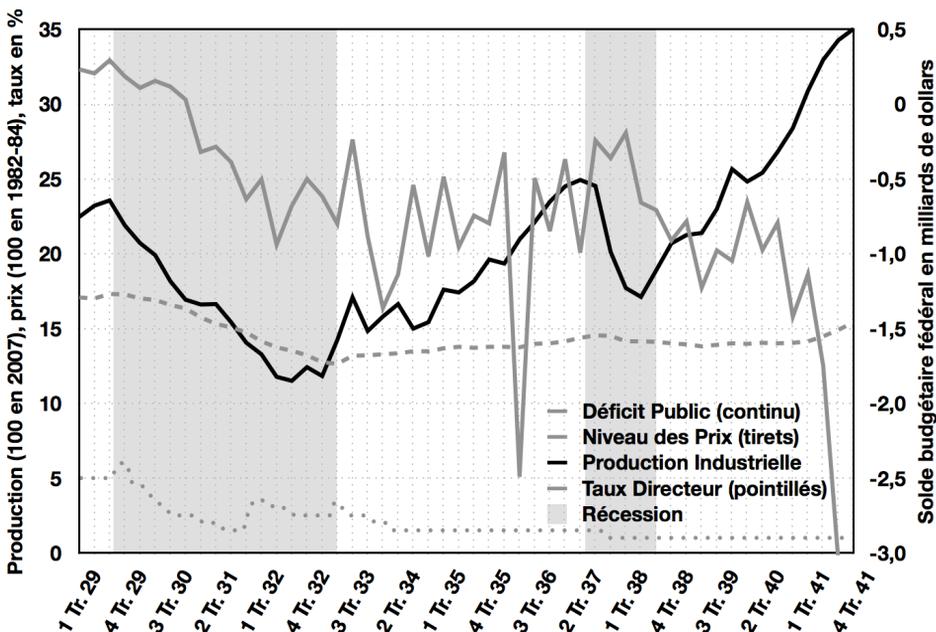
---

<sup>108</sup> FRIEDMAN M., SCHWARTZ A. J., *The Great Contraction*, op. cit., p. 26

<sup>109</sup> FRIEDMAN Milton, SCHWARTZ Anna Jacobson, *ibid.*, p. 24

rée par la production industrielle) et le déficit public dans la foulée. Les déficits publics s'accumulent néanmoins dans l'économie, cette dernière commence à retrouver son assise et sort laborieusement de la récession lors de l'élection de Roosevelt. La production était alors déjà réduite de moitié par la Grande Dépression. Roosevelt lui, hésitait, c'est-à-dire qu'il acceptait beaucoup plus facilement un déficit public que Hoover, mais sans être pleinement assuré de sa stratégie. Ses déficits trimestriels oscillaient entre 500 et 1 000 millions de dollars, avec une pointe à 1 365 millions. Rappelons que le PIB des États-Unis était alors beaucoup moindre qu'aujourd'hui et le déficit public annuel pendant cette période

Figure P. GRANDE DÉPRESSION AUX ÉTATS-UNIS (1929-1941)



dépasse 5 % de ce PIB en vitesse de pointe.<sup>110</sup> Donc, ces sommes étaient conséquentes. Pour autoriser le financement de ces déficits, il réquisitionna l'or des Américains (*Emergency Banking Act* de mars 1933) qui

<sup>110</sup> [research.stlouisfed.org/fred2/série/FYFSGDA188S](http://research.stlouisfed.org/fred2/série/FYFSGDA188S)

avaient massivement échangé leurs billets contre le métal précieux lorsqu'ils virent les banques en difficulté, et précipitant ainsi la faillite de nombre d'entre elles. Alors que cet or était réquisitionné à 20,67 \$ l'once d'or, le 1<sup>er</sup> janvier 1934 il fixa la parité à 35 \$ l'once, ce qui équivalait à une dévaluation du dollar par rapport à l'or de 41 %. Le métallisme n'était pas abandonné, mais il en ressortait très fortement délaissé.

Le déficit étant hésitant, la croissance industrielle cahotait aussi, de 1933 à 1935. Puis le second New Deal injecta un déficit record (2 492 millions de dollars) qui lissa la croissance industrielle en une belle ligne droite bien à la hausse. Les prix étaient encore loin de leur niveau d'avant-crise, bien qu'ils remontaient progressivement. Toutefois, pressé de lutter contre d'éventuelles pressions inflationnistes et d'éviter de « suren-detter l'État », Roosevelt finit par céder et décida en 1937 une austérité budgétaire prolongée : après tout, la production industrielle avait déjà dépassé son précédent pic de 1929, juste avant la crise. La récession ne tarda pas, et Roosevelt finit par consentir au retour des généreux déficits publics, ce qui rétablit une nouvelle fois la situation. Le privé échaudé n'est visiblement toujours pas prêt à se financer facilement à crédit. Enfin, en 1939 alors que la production industrielle avait de nouveau dépassé son pic d'avant-crise, la guerre prit le pas sur toute autre considération et même les plus faucons des partisans de l'austérité laissèrent l'État employer toutes les ressources disponibles pour remporter la victoire : les déficits crèvent tous les planchers, et la production industrielle tous les plafonds. Le chômage disparaît.

Le déficit est si indispensablement efficace, que les libéraux préfèrent occulter l'efficacité des New Deal en affirmant que « c'est l'économie de guerre qui a remis la production industrielle à son niveau d'avant-crise », oubliant ainsi que le déficit public l'avait déjà fait en 1936 et que seule l'austérité budgétaire a replongé l'économie dans la Grande Dépression. Remarquons également le peu de rapport entre les taux directeurs de la

banque centrale et l'activité industrielle ; cela est normal, d'une part le privé ne souhaitait de toute façon plus assez s'endetter pour qu'ils fussent encore très efficaces, d'autre part la banque centrale, humiliée d'avoir eu pour charge la stabilité financière et économique du pays et d'avoir expérimenté un tel échec, faisait profil bas et ne souhaitait plus remonter son taux directeur pendant tout le reste de la décennie, contrairement au cœur de la dépression. Notons enfin que ces hausses du taux directeur, donc cette restriction au crédit en plein effondrement économique, étaient dues à « l'impératif » libéral totalement fallacieux de protéger la monnaie contre la fuite de l'or.<sup>111</sup> Une contrainte totalement inutile mais qui se met à chaque fois à accaparer les trop rares énergies aux moments les plus critiques.

### 3.5.2. Célèbre Keynes, chartaliste méconnu

Beaucoup d'économistes s'attachèrent à empêcher cette occultation libérale des déficits publics, avec divers succès. L'enjeu est énorme : beaucoup de marxistes croient voir la crise ultime du capitalisme, et les démocraties libérales continuent à se raréfier en Europe au profit des dictatures, comme Hitler en Allemagne en 1933 ou Franco en Espagne en 1936-1939. Le plus fécond de tous est indubitablement John Maynard Keynes. Non seulement Keynes fit partie de ceux qui propagèrent Knapp et son chartalisme, au point de faire partie des remerciés dans la préface par Knapp à l'édition anglaise,<sup>112</sup> mais c'était déjà lui qui avait recensé avec approbation pour l'*Economic Journal* de septembre 1914 l'article *What is Money ?* du *Law Banking Journal* de mai 1913, par Alfred Mitchell Innes, l'autre fondateur du chartalisme. Savoir selon quel degré Keynes adhéra au chartalisme de Mitchell Innes en 1914 et les années suivantes est l'objet de débat parmi les spécialistes. Pour mon lecteur,

---

<sup>111</sup> FRIEDMAN M., SCHWARTZ A. J., *The Great Contraction*, op. cit., p. 86

<sup>112</sup> KNAPP Georg Friedrich, op. cit., p. vi

voici le seul extrait de Keynes dont il ait besoin pour se positionner. Il est tiré des trois premières pages de son *Traité sur la monnaie* (1930) :

*La Monnaie-de-Compte, c'est-à-dire celle dans laquelle les Dettes, les Prix et le Pouvoir d'Achat Général sont exprimés, est le concept premier d'une Théorie de la Monnaie. [...]*

*La Monnaie elle-même, c'est-à-dire dont la livraison libère des contrats-de-dettes et des contrats-de-prix, et dont la forme recèle un stock de Pouvoir d'Achat Général, dérive sa propriété de sa relation avec la Monnaie-de-Compte, puisque les dettes et prix doivent d'abord être exprimés en cette dernière. [...]*

*Peut-être pouvons-nous élucider la distinction entre monnaie et monnaie-de-compte en disant que la monnaie-de-compte est la description ou le titre et la monnaie est la chose qui répond à la description. [...] Plus encore, c'est une caractéristique particulière des contrats en monnaie que ce soit l'État ou la Communauté qui non seulement impose la livraison, mais également décide de ce qui doit être livré comme libérateur légalement ou selon la coutume d'un contrat qui fut conclu dans les termes de la monnaie-de-compte. L'État, donc, vient en tout premier parmi toutes les autorités légales qui assurent le paiement de la chose qui correspond au nom ou à la description du contrat. Mais il vient d'autant plus en premier lorsqu'il revendique le droit de déterminer et déclarer quelle chose correspond au nom, et de changer sa déclaration de temps en temps — lorsqu'il revendique le droit de ré-éditer le dictionnaire, pour ainsi dire. Ce droit est revendiqué par tous les États modernes et l'a été pour les quelques quatre mille dernières années au moins. C'est lorsque ce stade de l'évolution de la Monnaie est atteint que le Chartalisme de Knapp — la doctrine selon laquelle la monnaie est typiquement une création de l'État — est pleinement réalisé.*

*Ainsi l'Âge de la Monnaie a succédé à l'Âge du Troc aussitôt que les hommes ont adopté la monnaie-de-compte. Et l'Âge de la Monnaie Chartaliste ou Étatique fut atteint lorsque l'État revendiqua le droit de déclarer ce qui est la monnaie de l'actuelle monnaie-de-compte — lorsqu'il revendique le droit non seulement d'appliquer le dictionnaire mais aussi de l'écrire. Aujourd'hui toutes les monnaies civilisées sont, au-delà de toute discussion, chartalistes.*

Voilà qui range indubitablement Keynes parmi les chartalistes, si ce

n'est avec la découverte de Mitchell Innes en 1914, si ce n'est en collaborant à la publication anglophone de Knapp en 1924, alors au plus tard dès le *Treatise on Money* de 1930. Le *Treatise on Money* est la plus ambitieuse des œuvres de Keynes pour concilier ses idées avec l'éducation d'économiste libéral qu'il reçut de son père et de l'université anglaise. Keynes avait une vision du capitalisme qui diffère du libéralisme orthodoxe, notamment en ce qu'il ne croit pas au laissez-faire, et en ce qu'il le mêle aisément à des considérations sociologiques, éthiques et philosophiques qui ne correspondent pas à celles communément admises dans son milieu. Comme nous le résume Schumpeter :

*Clairement formulée dès les premières pages des Economic Consequences of the Peace (1919), cette vision a été reprise avec une précision croissante dans les œuvres qui suivirent, notamment dans le Tract on Monetary Reform (1923) et dans le Treatise on Money (1930) qui constitue la plus ambitieuse des œuvres purement scientifiques de Keynes. Ce Treatise on Money, sans que l'on puisse vraiment parler d'échec, suscita des critiques respectueuses mais destructrices et, surtout, ne parvint pas à exprimer de façon satisfaisante la vision de Keynes. Sur ce, avec une détermination admirable, celui-ci résolut de se débarrasser des pièces de l'appareil qui l'embarrassaient et se mit en devoir de forger tout un système d'analyse qui exprimerait son idée fondamentale et rien d'autre. Le résultat, qu'il offrit au monde en 1936, semble l'avoir complètement satisfait, à tel point qu'il considéra avoir sorti la science économique de cent cinquante ans d'erreur<sup>113</sup>*

Notamment, Keynes plaide pour que les dépenses publiques soient reconnues légitimes à assurer la prospérité du privé. Comme nous le dit Schumpeter, son ultime ouvrage est entièrement consacré à convaincre de changer les politiques publiques, mais il en délaisse ce qui ne concerne pas directement ces questions, comme la nature de ce qu'est une monnaie plutôt que son utilisation. Sa défense est donc totalement à rebours de Knapp, qui préférerait découvrir la vérité de la monnaie sans en

---

<sup>113</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., Tome III, p. 544-545

chercher de politiques publiques meilleures qui enracineraient cette vérité par ces dernières ; Keynes, lui à l'opposé, s'attache à emporter la conviction générale quant à la meilleure politique publique et laisse volontiers cette politique publique vaincre par sa pratique contradictoire le métallisme officiellement encore en vigueur. Néanmoins, son dédain pour l'or et le déficit public zéro qui en découle sont trop liés aux questions de politiques publiques pour y être complètement absent. Loin d'avoir renié le chartalisme qu'il met à l'arrière-plan, voici comment Keynes moque la nécessité d'exhumer de l'or des profondeurs de la terre pour l'enfouir à Fort Knox afin de s'autoriser à imprimer des dollars :

*La construction de pyramides, les tremblements de terre et jusqu'à la guerre peuvent contribuer à accroître la richesse, si l'éducation des hommes d'État dans les principes de l'Économie Classique s'oppose à une solution meilleure.*

*Il est curieux que le bon sens populaire, dans son effort pour échapper à des conclusions absurdes, ait pu aller jusqu'à préférer les dépenses sur fond d'emprunt totalement inutiles aux dépenses partiellement inutiles, qui, n'étant pas complètement dépourvues d'utilité, risquent d'être jugées au regard des principes strictement « commerciaux ». C'est ainsi que le financement des secours de chômage par l'emprunt est plus facilement accepté que le financement d'améliorations économiques à des conditions inférieures au taux d'intérêt courant ; et que la plus acceptable de toutes les solutions consiste à creuser dans le sol des trous connus sous le nom de mine d'or, solution qui non seulement ne saurait ajouter quoi que ce soit à la richesse réelle du monde mais qui encore engendre du travail inutile.*

*Si la Trésorerie était disposée à emplir de billets de banque des vieilles bouteilles, à les enfouir à des profondeurs convenables dans des mines désaffectées qui seraient ensuite comblées avec des débris urbains, et à autoriser l'entreprise privée à extraire de nouveau les billets suivant les principes éprouvés du laissez-faire (le droit d'exploiter les terrains billettifères étant, bien entendu, concédé par adjudication), le chômage pourrait disparaître et, compte tenu des répercussions, il est probable que le revenu réel de la communauté de même que sa richesse en capital seraient sensiblement plus élevés qu'ils ne le*

*sont réellement. À vrai dire, il serait plus sensé de construire des maisons ou autre d'utile ; mais, si des difficultés politiques et pratiques s'y opposent, le moyen précédent vaut encore mieux que rien.*<sup>114</sup>

Le New Deal de Roosevelt prouva qu'on pouvait accomplir beaucoup mieux, avec les travailleurs rejetés par le secteur privé, et employés par ses agences spécialisées (WPA, CCC, etc.), ils construisirent la plupart des aéroports urbains et pistes d'atterrissages rurales, des centaines d'écoles neuves ou agrandies rien qu'en Californie, des embellissement des parcs, des ponts, des infrastructures pour la distribution de l'eau, des hôpitaux, des zoos, des ports, des bibliothèques, etc.<sup>115</sup>

### 3.5.3. L'Allemagne

Ce besoin désespéré de la part du secteur privé pour de la dépense publique trouvera dans d'autres pays une issue beaucoup plus dramatique que la récession de 1937-1938 aux États-Unis. Et on sous-estime trop souvent l'attrait qu'exerce la guerre pour retrouver une union collective, une solidarité. La pression du danger mortel pousse à resserrer les rangs, à faire corps, et à repousser les objectifs égoïstes jusqu'à ce que sa propre survie ainsi que celui de l'environnement dont on veut profiter soient assurés. Les régimes durs savent cela bien sûrs, et maintenir un état de guerre devient vite l'un des derniers recours pour pallier à l'incurie du pouvoir. C'est la Corée du Nord qui est toujours officiellement en guerre contre sa voisine du sud, même si la « trêve » dure depuis 1953. C'est aussi l'un des thèmes finement étudiés par Georges Orwell dans *1984*, où les États-continent veillent à ne pas remporter trop de victoires qui mettraient fin à la précieuse guerre. Tout le monde est sensible à cette solidarité de fait, quoique de manière plus ou moins avouée, même

---

<sup>114</sup> KEYNES John Maynard, *Théorie Générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, 2010 (1936), 387 p., p. 147-148

<sup>115</sup> [newgeography.com/content/00170-excavating-the-buried-civilization-roosevelt's-new-deal](http://newgeography.com/content/00170-excavating-the-buried-civilization-roosevelt's-new-deal)

les plus libéraux :

*Nous étions dispensés des opérations de combat et ainsi ne souffrions pas des duretés et les dangers des combattants actifs. Et pourtant, je peux me remémorer « Il est bon que la guerre soit si terrible, ou nous pourrions finir par l'adorer, » de Robert E. Lee et le plaidoyer de William James pour l'« équivalent moral de la guerre. » L'atmosphère dans notre groupe et dans les groupes afférents était complètement différente de tout ce que j'ai connu avant ou depuis. [...] Pratiquement toutes les personnes concernées était détournées vers un poste de guerre d'un type qu'il ou elle n'aurait jamais fait dans le parcours ordinaire d'une carrière. Le reste du monde était en un sens isolé. Économistes, physiciens, chimistes, statisticiens, mathématiciens, coopéraient tous les uns avec les autres sous une pression intense avec un seul objectif : contribuer à l'efficacité de nos forces combattantes. Je vis moins de querelles internes, moins d'intrigues de bureau, moins de manipulations égoïstes, plus de travail concentré et laborieux, pendant cette période que depuis n'importe quelle période comparable auparavant ou depuis.<sup>116</sup>*

Plusieurs pays ont cédé à l'attrait du retour de la communauté fût-ce par la guerre, et le plus emblématique est très certainement l'Allemagne. Les données sont difficiles à rassembler, mais elles sont suffisantes pour illustrer notre propos. D'autres études consacrées spécifiquement aux questions concernant les liens de causalités entre les affaires économiques de l'Allemagne de Weimar et sa fin nazie ont été menées, dont celle de Bruno Frey et Hannelore Weck<sup>117</sup> sur les liens entre chômage et vote totalitaire, nazi en particulier. Nous compléterons avec eux, le condensé des recherches historiques donné par l'historien Christian Baechler.

Selon Frey et Weck, les taux de chômages à la veille des élections clés sont : 14,4 % de chômage moyen en Allemagne en juin 1930, 42,3 % en juillet 1932, et 52,4 % en janvier 1933. Quelle fut la politique économique

---

<sup>116</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 145

<sup>117</sup> FREY B., WECK H., *A statistical Study of the effect of the Great Depression on elections : The Weimar Republic 1930-1933 in Political Behavior*, 1983, vol. 5, n° 4

allemande ?

Le gouvernement allemand est plus que jamais en proie à l'instabilité politique, mais parvient à mener une politique d'austérité sous la direction du chancelier Brüning. Sauf qu'il n'anticipe pas l'éternel cercle vicieux de la rigueur : Première étape, l'économie déstabilisée se raccroche aux dépenses publiques pour apurer ses comptes et retrouver son assise, si possible à niveau de prix constant, car elle doit payer ses fournisseurs, ses créanciers, ses employés, etc. selon un montant fixe plutôt qu'un montant indexé sur le niveau des prix, sinon elle tente la même chose à un niveau des prix légèrement inférieur. Pour partie, l'économie n'y parvient pas et subit une vague de faillite, comme alternative pour solder ses comptes. Deuxième étape : s'inquiétant inutilement du fait qu'il y ait un déficit, le gouvernement réduit drastiquement ces dépenses publiques et cela sans que les acteurs économiques puissent l'anticiper dans leurs contrats, ainsi il re-déstabilise l'économie et prolonge la récession, c'est le retour à la première étape. Mais rassurons-nous, pour éviter le désastre, nous avons Heinrich Brüning, titulaire d'une thèse d'économie auprès du temple libéral qu'est la London School of Economics. Sans ironie cette fois, il est dans une position encore plus précaire que les États-Unis : pour se financer en monnaie-or, l'Allemagne de Weimar s'est massivement endettée auprès de l'étranger, ainsi, depuis 1924 elle compte 10 milliards de marks prêtés à court terme (24 milliards avec les autres prêts) par l'étranger contre seulement 5 milliards de marks en or dans ses caisses. Pour éviter l'effondrement de la parité or, la Reichsbank maintient son taux directeur 3,5 points de pourcentages au-dessus de celle de New York, pourtant peu laxiste. Elle refuse également de financer son gouvernement et lui reproche d'emprunter à l'étranger pour trouver quelque finance. Enfin elle monte son taux directeur jusqu'à un exorbitant 15 % en pleine dépression pour retenir l'or avant de reculer

sous la pression des banques.<sup>118</sup>

Exactement comme sous Herbert Hoover, des plans de relance sont étudiés, mais abandonnés au nom de l'impératif du déficit zéro et de la préservation de l'étalon-or.<sup>119</sup> Exactement comme sous Hoover, le gouvernement allemand tente de relancer le crédit privé, qu'il remplisse le rôle de créateur de monnaie qui lui est si volontiers prêté. Déjà à l'époque, la société individualiste privée fonctionne par privatisation des profits et socialisation des pertes :

*Le gouvernement intervient aussi pour assainir le système bancaire et le consolider. Il prend des participations dans les quatre principales banques allemandes, fusionne la Danat et la Dresdner Bank, et leur consent des avances sous forme de bons du Trésor. L'État prend aussi des participations dans des entreprises industrielles, comme les Vereinigte Stahlwerke, pour éviter les faillites. Il crée, le 28 juillet, une banque de garantie, l'Akzept-und-Garantiebank AG, pour gérer les participations de l'État, mais surtout pour reprendre les avoirs bancaires sans valeur ou pour garantir des effets que la Reichsbank peut ensuite escompter.*<sup>120</sup>

Aussi en vain que les États-Unis. Les conséquences sont redoutables : La production intérieure chute de 24 % entre 1928 et 1932, c'est particulièrement vrai pour la production industrielle qui s'effondre de 65 % de 1929 à 1932. Christian Baechler nous gratifie d'un enseignement intéressant sur ce sujet, l'industrie qui s'adapta le mieux n'était pas celle du libre marché mais celle des cartels : « *La résistance des biens de production s'explique en grande part, par l'efficacité des cartels pour réguler la production en fonction des débouchés. Les industries de biens de production équilibrent leurs comptes en réduisant les investissements, en déstockant et en maintenant*

---

<sup>118</sup> BAECHLER Christian, *L'Allemagne de Weimar, 1919-1933*, Fayard, 2007, 483 p., p. 310-313

<sup>119</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 316

<sup>120</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 310

les prix au détriment du volume de production. Dans les industries de consommation, plus dispersées, dans le textile en particulier, le contrôle de la production et des prix ne peut avoir la même efficacité, d'où des baisses de prix importantes avec de nombreuses faillites. » Par les deux manières, on aboutit à la réduction de la production et des prix impliquée par l'austérité, mais la plus humaine des deux, la plus efficace, n'est clairement pas celle du marché. Les chômeurs allemands étaient 1,899 millions en 1929, ils culminent à 6,128 millions en février 1932, soit un taux de chômage pire qu'en Grande-Bretagne, et vraisemblablement qu'aux États-Unis aussi.<sup>121</sup>

Pour empêcher le déficit public, Heinrich Brüning tente même l'impôt par tête (*Kopfsteuer*), c'est-à-dire de ne laisser les agents privés équilibrer leur budget qu'une fois pensionnés par l'État en prison (au mieux). Il dissout le Reichstag récalcitrant et trop divisé, et le 26 juillet 1930, il entérine à la place par décret l'austérité voulue. Comme les élections de septembre lui sont défavorables, la méthode du décret d'urgence se répète, et la litanie de l'austérité continue : les fonctionnaires ne sont pas renouvelés, les employés temporaires n'en ont pas la possibilité, et ceux qui restent voient leurs salaires baisser de 23 % en moyenne. Brüning veille soigneusement également à ce que les collectivités territoriales participent à la rigueur.<sup>122</sup> Le gouvernement von Papen (juin-novembre 1932) tente des mesures de relance comme des crédits d'impôts pour les entreprises qui embauchent. Le gouvernement von Schleicher ne dure que deux mois.

Comme l'illustre la figure Q, le solde budgétaire du Reich était en quasi-équilibre de 1929 à 1932. Un gage de sérieux économique et de prospérité nous assurent les libéraux. Ces années sont aussi celles de la dépres-

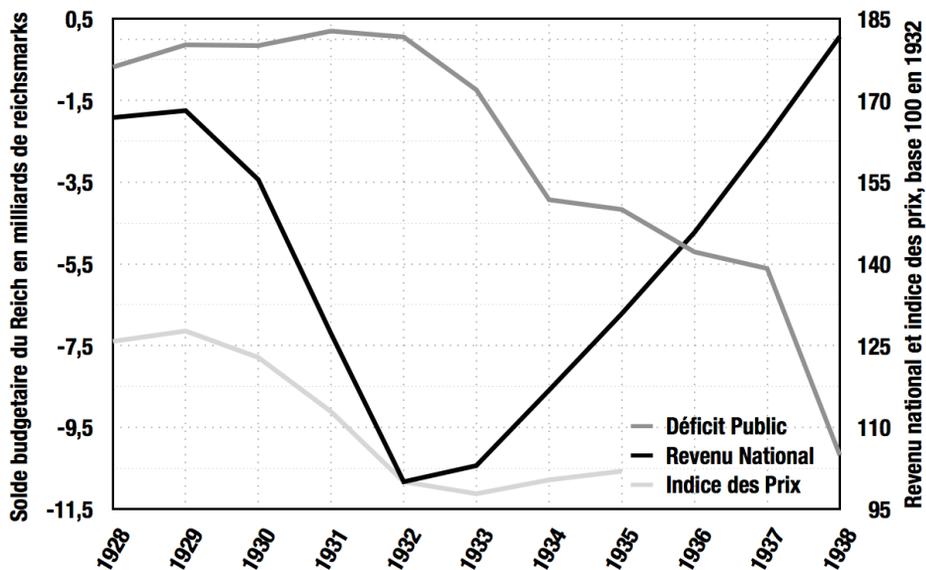
---

<sup>121</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 306-307, 319-320

<sup>122</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 315

sion allemande : 40,5 % de revenu national perdu, cela est gigantesque. L'année de césure du budget public est 1933, coïncidence maintenant si habituelle pour nous, 1933 est aussi l'année de retour à la croissance du revenu national. Le surplus de 50,9 millions de reichmarks en 1932 devient un déficit de 1 244 millions en 1933. En 1934, le gouvernement allemand « aggrave son cas » et son déficit augmente à presque 4 000 millions de marks ; *pourant* la croissance accélère et s'envole en ligne droite

Figure Q. GRANDE DÉPRESSION EN ALLEMAGNE (1928-1938)



façon second New Deal de Roosevelt, aussi brutalement qu'elle chutait durant les « vertueuses » années 1929-1932. Là encore, la responsabilité du système monétaire tant vanté par les libéraux est écrasante : c'est bien l'incapacité de l'État à comprendre son rôle de créateur de la devise, la monnaie au sens le plus strict, qui est à l'origine de ce désastre. Comme nous l'écrivit Christian Baechler, le « Reich avait un déficit budgétaire dès l'année fiscale 1926-1927, couvert d'abord par les surplus antérieurs, puis officiellement affiché en 1928-1929. À partir du printemps 1929, l'État allemand est menacé de cessation de paiements, car il a de plus en plus de diffi-

*cultés à emprunter à l'extérieur pour faire face au déficit.* »<sup>123</sup> 1929 est effectivement l'année initiant l'austérité et la dépression.

Lorsque le gouvernement entre en déficit, la production repart à la hausse ; au contraire la production rechute avec le retour de l'austérité ; enfin, avec l'arrêt de l'austérité et une timide relance sous von Papen, l'économie redémarre, par la consommation qui plus est.<sup>124</sup>

En raison de l'extrême intimidation de la doctrine métalliste libérale donc, cette idéologie, et pour notre plus grand malheur, le gouvernement allemand ne se décide enfin à quitter l'austérité que trop tard pour échapper à Hitler. Hélas, alors que les New Deal de Roosevelt ont prouvé qu'il ne doit pas nécessairement en être ainsi, une grande partie de cet effort fut dirigé vers l'armement, vers le projet cataclysmique du Lebensraum, du régime totalitaire et de sa répression féroce à l'intérieur comme à ce qui était encore extérieur. Mais le désespoir économique était tout simplement trop fort. Frey et Weck nous explique après analyse statistique serrée de l'évolution du chômage et du vote totalitaire à travers diverses variables que « *si le chômage était demeuré à son niveau de 1930 au lieu d'empirer, les nationaux-socialistes n'auraient obtenu « que » 22,8 % du vote total au lieu des 37,3 % qu'ils ont effectivement eu [...], la part du vote pour les partis totalitaires aurait à peine atteint 40 % en novembre 1932. En réalité il était déjà à 57,5 % en juillet 1932 et monta jusqu'à 64,2 % en 1933.* » C'est-à-dire que, simplement avec une politique de relance plutôt que d'austérité, les partis démocratiques auraient pu réaliser des coalitions pour faire face aux presque 40 % de vote dictatorial ou totalitaire, tandis qu'avec l'austérité si chère aux libéraux, ils se sont retrouvés minoritaires, obligés de mettre un de nos pires ennemis au pouvoir en s'alliant avec au moins un des partis anti-démocratique (le parti nazi

---

<sup>123</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 313

<sup>124</sup> nber.org : a01008ab et a01008ac, BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 319

NSDAP, son parti allié ultra-conservateur DNVP, et le parti communiste allemand KPD) contre les autres. Ce fut le NSDAP qui fut choisi, et Hitler n'eut pas de complexe libéral, il garantit les inéluctables et sauveteurs déficits publics et par là sa popularité, malheureusement.

Le vote nazi pour les élections du Reichstag s'érodait progressivement depuis 6,6 % en mai 1924, juste après l'hyperinflation supposée si traumatisante que les libéraux en néglige volontiers la dépression, puis le score nazi baisse jusqu'à 2,6 % en mai 1928, mais remonte ensuite brutalement avec la dépression allemande, et il obtient 18,3 % dès les élections suivantes en septembre 1930, et 37,4 % aux suivantes de juillet 1932. En janvier 1933, Hitler est chancelier. Il est difficile de ne pas voir de lien avec la dépression économique. Ainsi la célèbre affiche montrant une masse d'employés blafards avec en haut « *Unser letzte Hoffnung* », en français : « *Notre dernier espoir* », et en bas en grandes capitales « *Hitler* ». Malgré la peur des intentions belliqueuses de Hitler, malgré sa haine vociférante, contre les Juifs notamment, il fut choisi, en désespoir de cause. Manifestement, l'austérité budgétaire porta le NSDAP au pouvoir, et le déficit public fit beaucoup pour sa popularité.

#### **3.5.4. Résumé des années 1930**

Selon l'orthodoxie libérale, le déficit zéro est le garant du métallisme, donc d'une monnaie saine, donc d'une économie prospère, donc d'une civilisation libre, démocratique et prospère. La nouvelle grande dépression économique sévissant au début des années 1930 donne un nouveau formidable démenti à cette position idéologique. Malgré tous les efforts du privé pour se financer à crédit, il finit par s'effondrer, et se raccrocher sur la monnaie publique, celle que lui laisse le déficit public. En empêchant cette alternative, les libéraux enfoncent l'économie plus profondément encore dans la récession. Les États-Unis illustrent parfaitement ce cas, et il est patent que les surplus budgétaires n'ont pas pérennisé la croissance, et que fut nécessaire une accumulation de déficit public pour

sortir de la récession en 1933, et qu'à l'inverse, le retour à l'austérité en 1937 marqua la reprise de la récession.

De même en Allemagne, le binôme austérité-récession alterne avec celui déficit-croissance, et c'est avec l'austérité de Brüning que se brise le fonctionnement du parlement<sup>125</sup> — institution créée précisément pour établir un consentement envers l'impôt nous explique Norbert Élias.

D'autres pays furent touchés, bien sûr. Mentionnons la France : Le plan Laval de 1935 cherche à défendre la parité or au prix d'une féroce baisse des prix et en rétablissant un déficit zéro, une merveille d'orthodoxie budgétaire : « *Les conséquences de tout cela furent très lourdes : 1935 marqua le décrochage de l'économie française. Les entreprises qui avaient commencé à s'ajuster à partir de 1933 cessèrent totalement d'investir à partir de 1935. [...] la première formulation du « ni-ni » : « ni dévaluation, ni déflation », démontre l'incapacité des dirigeants de l'époque à effectuer un choix clair. Laval lui avait su faire un choix politique clair, un choix tout à fait tragique pour la France : une économie qui s'effondre, une économie de rente qui s'affirme et une économie productive qui disparaît avec l'euthanasie de l'investissement et de l'emploi. [...] c'est bien le Bloc-or qui se trouve à l'origine de cette politique « aussi rationnelle qu'absurde », pour reprendre la formule de Jacques Rueff.* »<sup>126</sup> Ensuite le Front Populaire préféra dévaluer le franc et dégager un excédant commercial plutôt que d'avoir des déficits, et dont l'austérité fut politiquement très déstabilisant. Ni Laval, ni Blum ne parvinrent pour autant à empêcher tout déficit public. Le métallisme limita aussi l'effort d'armement de la France à la veille de 1940, comme le fit sèchement comprendre le chef du gouvernement et ministre de la défense Daladier au chef d'état-major Gamellin : « *les mesures à prendre dans ce domaine sont étroitement soumises aux possibilités financières permises par les*

---

<sup>125</sup> BAECHLER Christian, *ibid.*, p. 315

<sup>126</sup> BAVEREZ Nicolas, *Les dynamiques libérales de l'histoire de France : La déflation Laval* in *Institut Euro 92*, déc. 1996, p. 5

ressources de la France. Or, nous ne pouvons maintenant absolument pas envisager d'accroître, si peu que ce soit, nos dépenses militaires qui atteignent 40 milliards en 1939, soit 2/3 des ressources de l'État. »<sup>127</sup> En 1940, la France subit la défaite la plus humiliante de son histoire, contre... Hitler et ses déficits publics.

Les libéraux pourtant ne cessent de nous seriner à quel point le déficit zéro serait le signe de la responsabilité politique, d'un État sain pour une économie saine, etc. Ils n'aiment pas du tout s'avouer à quel point ce mythe est contraire à l'objectif affiché. Nous verrons plus amplement à quel point ils s'échineront toujours plus pour admettre toujours moins leur responsabilité dans la dépression du début des années 1930, le retour de la récession en France en 1935 ou aux États-Unis en 1937, et encore moins leur part de responsabilité concernant le 3<sup>ème</sup> Reich.

Les dirigeants européens actuels ne mesurent qu'à peine la portée de leurs propos lorsqu'ils martèlent qu'il faut de l'austérité pour sauver l'euro, qu'il faut sauver l'euro pour sauver l'Union européenne, et qu'il faut sauver l'Union européenne pour préserver la paix, pour empêcher le retour des démons de la guerre qui ont tant sévi en Europe. Les premiers résultats sont déjà très inquiétants : des haines qu'on croyait disparues resurgissent, et les Grecs se sont mis à exiger des réparations de guerre aux Allemands pour les atrocités nazies commises chez eux.<sup>128</sup> Il est également établi que l'antisémitisme revient depuis plus d'une décennie,<sup>129</sup> et que la violence se banalise de plus en plus comme vecteur

---

<sup>127</sup> CHAUVY Gérard, *Le drame de l'armée française : du Front populaire à Vichy*, Pygmalion, 2010, 695 p., p. 185

<sup>128</sup> *La Grèce pourrait réclamer à Berlin des réparations pour crimes nazis*, AFP, Publié le 10 septembre 2012

<sup>129</sup> *Actes racistes et antisémites en France, les chiffres*, ARTE Journal, 22 mars 2012, *Les actes antisémites en hausse depuis l'affaire Merah*, Le Figaro, 4 juin 2012

de sentiment communautaire. Rejouer l'alternative implacable entre la misère toujours plus complète par l'austérité « pacifique » et la solidarité commune interdite aux personnes de compromis, et que seuls les plus violents pourraient encore défendre, voilà une stratégie qui peut se révéler aussi extrêmement dangereuse dans le futur qu'elle le fut par le passé. Même Milton Friedman finit par reconnaître l'attrait de la communauté, fût-ce dans la guerre, et il serait totalement irresponsable de croire que le spectre de la guerre permettrait de faire accepter n'importe quelle dose d'absurdités idéologiques.

### **3.6. L'éclipse libérale des Trente Glorieuses**

En 1945, le nazisme est vaincu, le fascisme aussi, et les régimes militaristes sont fortement calmés par leurs diverses défaites. Mais le communisme dépasse largement l'empire des tsars à son apogée, depuis l'Allemagne de l'Est jusqu'à la Corée du Nord. Et il continue sa progression, comme en Chine jusqu'à la conquête totale du continent en 1949. Le danger politique n'est donc pas éliminé, pour le libéralisme, mais a plutôt muté.

À l'intérieur même des démocraties libérales, le traumatisme de la grande dépression n'est pas occulté par celui de la guerre, mais s'y ajoute. C'est-à-dire qu'on ne pardonne pas au libéralisme. La guerre a fait connaître le plein emploi, et le contraste n'en fut que plus saisissant entre l'absurde gaspillage du système économique précédent, et les fabuleux niveaux de production et d'emploi de l'économie de guerre. Il en résulte un grand bouleversement des doctrines économiques autorisées, dont Keynes est le grand gagnant. Les indispensables déficits publics ont enfin droit de cité.

#### **3.6.1. Leçons apprises**

Certains observateurs sont particulièrement attentifs à ces dévelop-

pements autour de la monnaie, durant la Grande Dépression et le début de la guerre, celui qui a montré le plus de perspicacité et de discernement est très certainement le plus célèbre des économistes polonais, Michal Kalecki. Il parvient en effet dès 1943 à prédire le fonctionnement de notre économie politique, et plus encore ses travers, jusqu'à la crise actuelle, et la seule question qu'il a laissée en suspens est effectivement celle sur laquelle nous butons. Cet article est si excellent que je le traduis en intégralité en annexe de ce livre. En voici les linéaments.

Avec l'expérience de l'économie de guerre, la « pression des masses » en faveur du plein emploi, et l'impératif de lutte contre la pauvreté terreur du communisme comme l'affirme le président Truman (discours inaugural du 20 janvier 1949), la plupart des économistes soutiennent officiellement cet objectif. Une chose nouvelle. Mais avec une sourde opposition des milieux industriels et bancaires et de leurs « experts économiques ». Eux voient leurs poids relatifs décroître en faveur de l'État et des masses, qui ne sont plus autant dépendantes de leurs financements et de leur bonne volonté qu'avant. Aussi essaient-ils de réduire au maximum les concessions à faire : ils veulent non pas que l'État embauche les chômeurs pour ses projets mais des entreprises privées qui accompliraient lesdits projets et embaucheraient selon leur volonté, non pas dans les secteurs où des entreprises privées exercent déjà leurs activités, mais n'importe où ailleurs, non pas en subventionnant la consommation de tous les ménages mais en réduisant la taxation des entreprises et en réduisant les taux d'emprunts, etc. Sauf que ça ne peut pas être aussi facile pour eux :

*(i) Les taux de l'intérêt ou de l'impôt sur le revenu (ou des deux) sont réduits drastiquement lors de la crise et accrus lors de la reprise. En ce cas, tant la période que l'amplitude du cycle économique seront réduites, mais l'emploi non seulement lors de la crise mais même lors de la reprise peut être loin du plein emploi, c'est-à-dire que le chômage moyen peut être considérable, bien que ses fluctuations seront moins marquées. (ii) Les taux d'intérêt et d'impôt sur le re-*

venu sont réduits lors de la crise mais pas accrus lors de la reprise subséquente. En ce cas la reprise durera plus longtemps, mais elle doit finir en une nouvelle crise : une réduction des taux d'intérêt ou d'imposition sur le revenu n'élimine pas, bien sûr, les forces qui causent des fluctuations cycliques dans une économie capitaliste. Lors de la nouvelle crise il sera nécessaire de réduire encore les taux d'intérêt et d'imposition et ainsi de suite. Ainsi dans un futur pas si lointain, le taux d'intérêt devra être négatif et l'impôt sur le revenu devra être remplacé par une subvention au revenu. La même chose surviendrait si on tentait de maintenir le plein emploi en stimulant l'investissement privé : les taux d'intérêt et d'impôt sur le revenu devraient être continuellement réduits.

En plus de cette faiblesse intrinsèque pour combattre le chômage par l'investissement privé, il y a une difficulté pratique. La réaction des entrepreneurs aux mesures décrites ci-dessus est incertaine. Si la récession est brutale, ils peuvent devenir très pessimistes quant au futur, et la réduction des taux d'intérêt ou d'imposition sur le revenu peut alors avoir pour longtemps peu ou pas d'impact sur l'investissement, et ainsi sur le niveau de production et d'emploi.

Même ceux qui prônent la stimulation de l'investissement privé pour contrer la crise fréquemment ne se repose pas dessus exclusivement, mais envisagent que cela doit être associé avec l'investissement public. Il semble à présent que les chefs d'entreprises et leurs experts (du moins certains d'entre eux) tendraient à accepter comme un pis-aller [en fr.] l'investissement public financé par emprunt comme moyen de pallier les crises. Ils semblent, cependant, être toujours opposés à la création d'emplois par la subvention de la consommation et au maintien du plein emploi.

Cet état de chose est peut-être révélateur du futur régime économique des démocraties capitalistes. En cas de crise, soit sous la pression des masses, ou même sans elle, de l'investissement public financé par emprunt peut être entrepris pour prévenir un chômage massif. Mais si des tentatives sont menées pour appliquer cette méthode de manière à maintenir un haut niveau d'emploi atteint lors de la reprise suivante, une forte opposition des chefs d'entreprises est probablement à craindre. Comme il a déjà été argumenté, un plein emploi durable n'est pas ce qu'ils aiment. Les travailleurs « s'échapperaient de leurs mains » et les « capitaines d'industrie » seraient pressés de leur « donner une leçon ». Plus encore, l'augmentation des prix lors de la reprise se fait au détriment des petits et gros rentiers, et les rend « épuisés par la reprise ».

*Dans cette situation une puissante alliance sera probablement formée entre les intérêts de la grande entreprise et des rentiers, et ils trouveront probablement plus d'un économiste pour déclarer que la situation serait manifestement malsaine. La pression de toutes ces forces, et en particulier de la grande entreprise — qui en règle générale est influente dans les ministères gouvernementaux — conduirait selon toute probabilité le gouvernement à retourner à la politique orthodoxe qui coupe le déficit public. Une crise s'ensuivra dans lequel la politique de dépense publique s'imposerait d'elle-même.*

*Ce schème de cycle d'économie politique n'est pas entièrement conjecturé ; quelque chose de très similaire est survenu aux États-Unis dans les années 1937-1938. La cassure dans la reprise dans la seconde moitié de 1937 était en fait due à la réduction drastique du déficit budgétaire. D'un autre côté, à la vue de la crise qui s'en est suivie le gouvernement est promptement retourné à sa politique de dépense.*

*Le régime du cycle d'économie politique serait une restauration artificielle de l'état de fait qui existait dans le capitalisme du dix-neuvième siècle. Le plein emploi serait atteint seulement au plus haut de la reprise, mais les crises seraient relativement mitigées et brèves.*

C'est en effet très exactement ce qui s'est passé durant les soixante années suivantes. Les taux directeurs se sont effondrés (figure I), les taux d'imposition se sont progressivement réduits, en particulier pour les hauts revenus et les grandes entreprises, qui savent tirer le mieux parti du gruyère des niches fiscales pour payer moins d'impôts, en proportion, que le reste de la population. Mais ces hauts revenus reposant sur le vaste tissu économique, et ce vaste tissu étant de plus en plus négligé, la crise du reste de la société contamine jusqu'aux plus hauts revenus, qui voient une partie de leurs avoirs fondre avec l'éclatement des bulles et leurs revenus avec la détérioration générale du climat des affaires. Notons également que Kalecki n'est nullement dupe du mode de financement de cette économie, malgré que l'or ne soit officiellement pleinement abandonné qu'en 1971, donc 28 ans plus tard :

*Il peut être demandé comment le public trouve-t-il la monnaie pour prêter au gouvernement s'il ne rabote pas sa consommation et ses investissements. La*

*meilleure façon de comprendre ce processus consiste à, je pense, imaginer pour un moment que le gouvernement paie ses fournisseurs avec des bons du Trésor. Les fournisseurs ne vont pas, en général, garder ces bons pour eux mais les mettre en circulation en achetant d'autres biens et services, et ainsi de suite, jusqu'à ce que finalement ces bons du Trésor atteignent des personnes ou des entreprises qui les gardent comme actifs portant intérêts. À chaque intervalle de temps l'augmentation totale en bons du Trésor détenus (provisoirement ou définitivement) par des personnes morales ou physiques égalera les biens et services vendus au gouvernement. Ainsi ce que l'économie prête au gouvernement sont des biens et des services dont la production est « financée » par des bons du Trésor. En réalité le gouvernement paie pour ces services, non en bons du Trésor, mais en liquide, mais il émet simultanément des bons et ainsi draine tout ce liquide ; c'est équivalent au processus imaginaire décrit ci-dessus. Qu'arrive-t-il, toutefois, si le public ne veut pas absorber tous les nouveaux bons du Trésor ? Il les offrira finalement aux banques pour obtenir du liquide (billets ou dépôts) en échange. Si les banques acceptent ces offres, le taux d'intérêt est maintenu. Sinon, le prix des bons chutera, ce qui signifie une augmentation du taux d'intérêt, et cela encouragera le public à détenir plus de bons du Trésor par rapport aux dépôts. Il s'ensuit que le taux d'intérêt dépend de la politique bancaire, et en particulier celle de la banque centrale. Si cette politique vise à maintenir le taux d'intérêt à un certain niveau, cela peut facilement être accompli, quelle que soit la grandeur du montant de l'emprunt gouvernemental. Telle était et est la situation en la présente guerre. En dépit de déficits budgétaires astronomiques, le taux d'intérêt n'a nullement augmenté depuis le début de 1940.*

Nous sommes tellement habitués à manipuler des billets simples que la conceptualisation de Kalecki — l'État paie en bons du Trésor — paraît très audacieuse voire téméraire à beaucoup d'entre nous. Comme tour de passe-passe, il n'y a en vérité qu'un stade intermédiaire que les États étaient effectivement venus à imaginer et pratiquer depuis quelque temps déjà, comme nous le rapporte Schumpeter : « *Aussi peut-on inclure le papier-monnaie émis par l'État — c'est-à-dire comme une promesse de payer un jour ou l'autre en espèces sonnantes. C'est cette dernière façon de voir qui l'a emporté, et tout au long du XIX<sup>e</sup> on a l'exemple de gouvernements qui émet-*

tent des billets portant cette suscription : « Ce billet fait partie de la dette flottante du gouvernement » ; ce qui donne à penser qu'il y avait analogie avec les bons du trésor, surtout quand les billets portaient intérêt, comme il arrivait souvent. »<sup>130</sup> Cette identité entre bons du trésor public et devise est ce que nous avons pu constater avec les experts de la BRI, et sur les figures A à H. Ensuite, Kalecki règle la question de l'inflation, puis il conclut ces quelques lignes résumant très bien l'enjeu de l'après-guerre :

*Si le capitalisme peut s'adapter au plein emploi, une réforme fondamentale lui aura été opérée. Sinon, il se trouvera être un système démodé qui devra être mis au rebut.*

*Mais peut-être que la bataille pour le plein emploi mènera au fascisme ? Peut-être le capitalisme s'adaptera au plein emploi de cette manière ? Cela semble extrêmement improbable. Le fascisme a éclos en Allemagne sur un terrain de chômage colossal, et s'est maintenu au pouvoir en assurant le plein emploi alors que la démocratie capitaliste échouait à en faire autant. La bataille des forces progressistes pour l'emploi de tous est simultanément une manière de prévenir la récurrence du fascisme.*

Kalecki cite trois raisons expliquant que la pression soit devenue si fortement en faveur du plein emploi, dont la deuxième est : « le développement de la doctrine du plein emploi ». Incontestablement, Keynes avec sa *Théorie Générale* publiée en 1936 y est pour énormément. Keynes essaiera une dernière fois d'éliminer l'or, cette « relique barbare » selon ses termes, lors de la conférence de Bretton Woods. Il propose une monnaie adossée à l'or, mais inconvertible, afin de ménager les susceptibilités.<sup>131</sup> Cardiaque, il est déjà affaibli lors de la conférence, et meurt peu après. Toutefois, sa *Théorie Générale* fait autorité chez les économistes, surtout les plus jeunes. Les libéraux, jadis hégémoniques, se voient submergés à l'intérieur de leur citadelle académique.

---

<sup>130</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 443

<sup>131</sup> DOSTALER Gilles, *Keynes et Bretton Woods*, 1994, p. 14

La fin de la guerre approchant, nombreux sont ceux qui redoutent la reprise de la grande dépression, et que le libéralisme du laissez-faire avec son tropisme pour la déflation, soit préféré au keynésianisme naissant. « Heureusement », les cercles académiques ne décident pas de tout, et la menace du communisme ne cache pas sa volonté d'éradiquer le libéralisme. Aussi, « *Il a suffi du déclenchement de la guerre froide — Churchill avait prononcé son discours sur le rideau de fer le 15 mars 1946 —, pour que tout ce qui n'était absolument pas possible en 1944 le devienne trois ans après... Malheureusement Keynes n'était plus là pour voir le triomphe de ses conceptions, il est mort chez lui à Tilton le 21 avril 1946.* »<sup>132</sup>

La pression en faveur du chartalisme est alors paroxystique. L'heure est au budget public librement contracyclique, avec la création monétaire souple requise à la clé. Beaucoup de personnes peuvent être citées, comme Abba P. Lerner, mais il est plus intéressant de citer plus célèbre, et beaucoup plus inattendu. Milton Friedman, libéral entre tous, est obligé de se plier à l'opinion dominante et publie notamment un article où il prône une solution typiquement néochartaliste : « *L'essence de cette quadruple proposition est d'utiliser l'adaptation automatique du budget public au flux de revenu pour compenser, au moins en partie, les changements dans la demande globale et pour changer la création monétaire de manière appropriée. [...] Par la présente proposition, les dépenses gouvernementales seront financées entièrement soit par les recettes fiscales ou par la création de monnaie, c'est-à-dire, l'émission de titres ne portant pas d'intérêt au public. Le gouvernement n'émettra pas de titres portant intérêt auprès du public* » (Disponible intégralement en annexe). Évidemment, Milton Friedman le fait à contre-cœur. Comme s'il avait peur de se salir, c'est à peine s'il endosse sa proposition, et les précautions langagières qu'il prend peuvent impressionner : « *La proposition extrêmement simple que ces objectifs de long-terme m'amènent à avancer ne contient aucun élément nouveau. Et même, au regard du nombre de*

---

<sup>132</sup> BASTIDON GILLES C., BRASSEUL J., GILLES P., op. cit., p. 350

propositions qui ont été faites pour altérer l'une ou l'autre des parties de la doctrine monétaire et fiscale actuelle, il est difficile de croire que quelque chose de complètement neuf peut être ajouté. La combinaison qui émerge de ces éléments fait un peu moins cliché ; cependant, aucune revendication d'originalité ne peut être faite pour autant. Comme il n'est peut-être pas surprenant après ce qui vient d'être dit, cette proposition est peut-être quelque chose comme le plus grand dénominateur commun de beaucoup de propositions différentes. ». Il détourne l'irritation profonde qu'éprouve tout libéral vis-à-vis de la monnaie contre les banques, et veut leur imposer 100 % de réserves (l'interdiction de fait du crédit), c'est même le premier point de la proposition, pendant tout un paragraphe. Ensuite Friedman double ce paragraphe pour souligner la suppression du contrôle de l'État via sa banque centrale que cela permettrait (et qu'il propose dans la foulée).

À l'inverse, lorsqu'il émet une préférence personnelle, Friedman ne cache plus son libéralisme profond et sa méfiance instinctive contre l'État, il se dédit tant, qu'il semble désavouer son exposé. En particulier, il y écrit sa préférence personnelle pour « *une monnaie entièrement métallique, l'élimination de tout contrôle gouvernemental de la quantité de monnaie, et le re-couronnement du principe du budget effectif équilibré* ».

Milton Friedman a écrit des affirmations aussi chartalistes nullement parce que son cœur n'était pas convaincu par le libéralisme en 1948, mais parce que les libéraux étaient tout simplement trop faibles pour pouvoir dicter leur idéologie au reste de la société. D'où ce type de déclaration, avec une dose si inhabituelle de réalisme et de pragmatisme.

Les libéraux eurent tort de déplorer l'avènement du keynésianisme. Sans nier que les disciples de Keynes eurent leurs propres excès, l'idéologie libérale empêcha ses adeptes de comprendre à quel point un compromis beaucoup plus équilibré fut trouvé entre l'individu et son collectif. Friedman entre autres libéraux, manque complètement ce point crucial :

*Les États-Unis ont contribué à progresser ; leurs citoyens sont devenus mieux nourris, mieux vêtus, mieux logés et mieux transportés ; les distinctions sociales et de classe se sont estompées ; les groupes minoritaires sont devenus moins désavantagés ; la culture populaire a avancé à grand pas. Tout cela est résulté de l'esprit d'initiative et de l'énergie d'individus, grâce au marché libre. Les mesures du gouvernement ont gêné et non pas aidé ce développement. Ce n'est qu'à cause de l'extraordinaire fécondité du marché que nous pouvons supporter ces mesures et en surmonter les effets. La main invisible à plus fait pour le progrès que la main visible pour le retour en arrière.*<sup>133</sup>

En vérité, les Trente Glorieuses sont une période de plus forte croissance, de plus forte stabilité, de moindre chômage, et de moindre inflation que la période friedmanienne (figure R). Nous y reviendrons.

### **3.6.2. La fin officielle de l'or**

Dès lors, les heures de l'étalon de change-or sont comptées. Pour financer la croissance, il n'existe que trois modes de financement : baisser le niveau général des prix, augmenter le volume des crédits, accroître le volume de devises (*base monétaire* dans le jargon contemporain officiel). Baisser les prix est exclu car cela casse la croissance, et c'est justement le biais récessif de l'économie politique libérale auquel la société de l'après-guerre veut échapper. Augmenter le volume des crédits est exclu, car personne n'a oublié les excès du crédit des années 1920 et les cruelles faillites personnelles qui s'en sont suivis, ni revenir sur les régulations mises en place pour éviter les abus du secteurs financiers. Il ne reste donc que la création monétaire. Or, une création monétaire qui ne s'occupe que de suivre la création de richesse devait nécessairement diverger du rythme de l'évolution du stock d'or. Ce problème avait été amoindrie par la mise en place de l'étalon de change-or : au lieu de requérir de l'or, les échanges internationaux requéraient des dollars des États-Unis, eux-mêmes échangeables contre de l'or. Potentiellement

---

<sup>133</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, Leduc.s, 2010 (1962), 316 p., p. 308

donc, la croissance des échanges internationaux peut se faire sans or, en imprimant des dollars. Mais plus les États-Unis émettaient de dollars et plus le risque s'accroissait que certains échangent à temps les billets contre la totalité du peu d'or disponible, tandis que les autres n'auraient plus que des dollars, adossés à rien d'autre que l'État américain, donc avec un cours flottant. Avec autant de succès que Charles V voulant retourner à la monnaie argent originelle, Charles de Gaulle veut revenir à l'étalon-or, suivant les recommandations de son conseiller libéral Jacques Rueff :

*J'ai déjà écrit en 1961 que l'Occident risquait un effondrement du crédit et que le Gold Exchange Standard était un grand danger pour la civilisation occidentale. Si je l'ai fait, c'est parce que je suis convaincu — et je suis extrêmement solennel sur ce point — que le GES atteint un tel degré d'absurdité qu'aucun cerveau humain doté du pouvoir de raison ne peut le défendre.*

*Quelle est l'essence de ce régime, et quelle est la différence avec l'étalon-or ? C'est que lorsqu'un pays avec une devise clé a un déficit de sa balance des paiements — disons les États-Unis par exemple — il paye au pays crédeur des dollars, qui finissent dans sa Banque centrale. Mais les dollars ne sont pas d'utilité à Bonn, ou à Tokyo, ou à Paris. Le même jour, ils sont reprêtés sur le marché monétaire à New York, et donc retournent à leur endroit d'origine ainsi le pays débiteur ne perd pas ce que le pays crédeur a gagné. Et donc le pays avec la devise clé ne ressent jamais l'effet du déficit sur sa balance des paiements. Et la principale conséquence est qu'il n'y a aucune raison d'aucune sorte pour que ce déficit disparaisse, tout simplement parce qu'il n'apparaît pas...*

*Laissez moi être plus positif : si j'avais un accord avec mon tailleur que n'importe quelle somme d'argent que je lui paye, il me la retourne le même jour comme prêt, dans ce cas, je n'aurais aucune objection du tout à lui commander toujours plus de costumes.<sup>134</sup>*

Ce que Jacques Rueff nous donne là est un excellent résumé de présentation du système actuel de taux de changes flottants : nous y consta-

---

<sup>134</sup> RUEFF J. in BASTIDON Gilles C., BRASSEUL J., GILLES P., op. cit., p. 108-109

tons entre autre l'impossibilité pour la devise de faire autre chose que d'être stockée en attendant de retourner à son État émetteur, la possibilité de l'échanger contre de l'or ayant disparu. Voilà encore une manière d'expliquer par exemple pourquoi les Chinois ne tiennent pas les Américains, mais que ces derniers ne leur laissent pas de meilleure option avec leurs réserves en dollars.

Un vaste mouvement de demande de conversion de dollars en or se fait jour et s'amplifie en conséquence. Charles de Gaulle est à la pointe du mouvement : il dévalue le franc de 17,55 % en décembre 1958, afin de générer des excédents commerciaux, en dollars notamment, et il ordonne d'échanger les dollars détenus par l'État français contre de l'or auprès de la Federal Reserve américaine. D'autres pays rejoignent la fronde, comme l'Allemagne de l'Ouest qui refuse à son tour les dollars. La situation devient intenable, et le 15 août 1971, Richard Nixon suspend la convertibilité en or « provisoirement ». Les taux de change fixes tombent dans la foulée. En 1976, les Accords de la Jamaïque officialisent la situation. Le chartaliste Keynes a vaincu, trente ans après sa mort : l'or est évincé de la monnaie. L'or était de toutes façons devenu indéfendable dans les cercles académiques, des personnalités aussi incontestablement libérales que Hayek finissent par avouer la nature fictive du lien entre l'or et la valeur monétaire :

*L'étalon-or opérait surtout grâce à l'existence de la conviction généralement partagée qu'être exclu du régime de convertibilité en or était une calamité majeure et une honte nationale.*<sup>135</sup>

Les libéraux fidèles aux enseignements des classiques et des néoclassiques, ces métallistes opiniâtres, existent toujours. Mais ils sont petit à petit marginalisés. Ils se concentrent principalement dans ce qui est appelé l'école autrichienne et qui reste populaire surtout aux États-Unis.

---

<sup>135</sup> HAYEK Friedrich August, *La Constitution de la liberté*, Litec, 1994 (1960), XXVII + 530 p., p. 333

Ainsi, en 1971, année de la fin définitive de l'étalon-or, l'un de ses représentants les plus éminents dénonçait la résignation néolibérale quant à l'épuisement de la mythologie de l'or en ces termes :

*En réalité, comme la plupart des économistes du dix-neuvième siècle le savaient parfaitement, ces noms (dollar, livre, franc, etc.) n'étaient pas des réalités en eux-mêmes, mais simplement des unités de poids d'or ou d'argent. C'étaient ces matières premières qui, par le jeu du libre marché, étaient les monnaies authentiques ; les noms, les papiers-monnaies et la monnaie bancaire, étaient simplement des bons échangeables contre l'or ou l'argent. [...] L'objectif utopique d'un niveau des prix stable contraste avec l'opinion économique du dix-neuvième siècle – et avec l'École Autrichienne en découlant. Ils saluaient les résultats du marché débridé, du capitalisme du laissez-faire, qui invariablement apportaient une baisse continue du niveau des prix. Puisque sans l'intervention du gouvernement, la productivité et l'offre des biens tend en permanence à s'accroître, causant un déclin du niveau général des prix. [...] Avec un système de monnaie fiduciaire, le nom de la devise – dollar, franc, mark, etc. – devient le standard monétaire ultime, et un contrôle absolu sur l'offre de monnaie et l'utilisation de cette monnaie est nécessairement dévolu au gouvernement central. Pour faire bref, la monnaie fiduciaire est intrinsèquement la monnaie de l'étatisme absolu. La monnaie est la denrée centrale, le centre névralgique, depuis toujours, de l'économie moderne de marché, et tout système qui confie l'absolu contrôle de cette denrée à l'État est définitivement incompatible avec une économie de marché-libre ou, ultimement, avec la liberté individuelle elle-même.<sup>136</sup>*

Tout en voulant y croire très fermement, l'auteur, Murray Rothbard, nous dissipe plusieurs mythes autour de l'or. Premièrement, il n'assure pas la stabilité des prix, que Rothbard qualifie d'utopie. Deuxièmement, la monnaie n'est pas d'essence privée et impossible à gérer publiquement, Rothbard affirme au contraire que c'est parfaitement possible mais trop dangereux. Troisièmement le libéral est très susceptible sur ce point en raison de cette dangerosité imaginée pour un point particulièrement

---

<sup>136</sup> ROTHBARD Murray, *Milton Friedman Unraveled*, in *The Individualist*, 1971, *Journal of Libertarian Studies*, automne 2002

névralgique de l'économie de marché et donc de son utopie. Cette dangerosité est extrêmement exagérée par Rothbard, qui est si libéral qu'il croit que le mal ne peut substantiellement venir que de l'État, et que l'État tend nécessairement vers quelque chose de diabolique. En témoigne sa rhétorique outrageuse, nous y reviendrons.

Ce n'est pas nouveau, mais pendant de nombreux siècles, l'État n'a pas optimisé ce pouvoir, mais l'a gâché, mésestimé, s'est effrayé à chaque fois qu'il l'effleurait, a commis les pires erreurs plutôt que d'y toucher plus fortement, s'était jusqu'alors toujours vite repenti d'avoir enfreint le dogme et retenté de l'appliquer, etc. Un piètre apprenti totalitaire. La vérité est que l'État n'est qu'au service de ceux qui le détiennent, et que la pensée, la doctrine lui dictant ce qu'est sa bonne conduite ont beaucoup plus d'influence que ses velléités de totalitarisme. Même ceux qui accusent nos sociétés actuelles de « totalitarisme » se retrouvent vite forcés de le trouver « très mou ». Le totalitarisme n'est pas l'État naturel et invariant, mais un composé sociologique précis, et fort heureusement rare à l'échelle de l'humanité. Que ceux qui prétendent le contraire m'explique où est le Goulag, le Konzentrationslager, le Laogai, etc. keynésien. Nous aurons l'occasion de préciser cette question.

### **3.6.3. Résumé de l'étalon-or**

L'étalon-or fut jugé un temps une invention merveilleuse. Finis les problèmes d'usure des pièces, puisque ce sont des billets qui sont échangeables contre des lingots entreposés là où ils ne se frottent pas. Le fait que n'importe qui puisse remettre ses billets contre une quantité d'or ou déposer cet or pour recevoir la même quantité de billets semblait parachever l'illusion que la monnaie n'est que de l'or. Stabilité, prospérité, liberté, cette fois-ci pour de bon. La preuve ? L'État doit ne pas s'autoriser les déficits publics dans un tel système. Une garantie absolue comme chacun le sait.

L'étalon-or fit partie des nombreuses illusions du très optimiste dix-neu-

vième siècle, qui reçurent un coup mortel avec la Première Guerre mondiale, et achevèrent d'agoniser ensuite. Le Royaume-Uni tenta la parité-or d'avant la guerre et s'enfonça ainsi dans la dépression très en avance. Il abandonna le premier et retrouva sa croissance. Les États-Unis ne s'en sortirent qu'en humiliant fortement le mythe et la tentative de retour à l'austérité de 1937 fut un rappel à la réalité dépourvu d'ambiguïté. La France, qui bénéficiait d'une parité beaucoup plus fiable qu'avant-guerre, s'y accrocha longtemps, faisant durer son supplice. L'Allemagne, dont la jeune République de Weimar ne s'ancrait que laborieusement, connut quelques salvatrices périodes de croissances lorsqu'elle se permit des déficits publics, et consentit des sacrifices héroïques pour rentrer dans le mythe. Jusqu'à se couper de son peuple.

Loin d'être le mouvement implacable du progrès promis, le libéralisme entama un vaste reflux. Au milieu de l'horreur tragique, toutefois, de précieuses remises en causes furent faites, en particulier sur la monnaie. Un courant de pensée marginalisé depuis Adam Smith refit son apparition, se constitua en école, le chartalisme, et trouva un formidable propagateur en la personne de Keynes. Ce dernier, fin et rusé, eût l'habileté de ne pas renverser l'idole doré auquel le peuple avait appris à se cramponner, mais lui enseigna à aller mieux en s'en moquant, jusqu'à ce qu'il décide de l'abandonner de lui-même. Ce mieux a pour nom les Trente Glorieuses, et cette période fut pour l'occident celle de la plus forte croissance économique, du plus fort taux d'emploi, et de la plus forte stabilité financière de toute son histoire. Un âge d'or, si l'ironie est permise. Le métal jaune fut officiellement reconnu anachronique, dans les pratiques monétaires keynésiennes, en 1971. Enfin. La communauté faisait face à son destin et le prenait en main.

Détail d'importance, toutefois, cette ruse avait le défaut de ne pas être, à proprement parler, débattue, mais plutôt choisie de manière implicite, en même temps que la prospérité keynésienne. La fin de l'or se fit

quelque peu de manière dérobée. En particulier, peu de personnes comprit comme Kalecki que dans ces nouvelles pratiques monétaires, la notion de dette publique elle-même devenait anachronique. La seule distinction entre la dette publique est le billet était que le billet pouvait être échangé contre de l'or, pas la dette publique. C'était précisément pour cette raison que les banques centrales étaient si réticentes à baisser les taux directeurs en rachetant la dette publique de tous les volontaires à ces taux réduits : elles devaient émettre bien au-delà de leurs réserves en or, tabou social.

Reste le crédit sur cette trop rare devise. Les États essayèrent bien de relancer une création privée, voire de la prendre en charge eux-mêmes, mais en vain, et seuls les déficits publics, c'est-à-dire l'injection nette de devises, plutôt que des prêts, s'est montrée capable d'assainir l'économie. La devise fut expérimentée être très supérieure au crédit. Ce ne devrait pas être surprenant : le crédit anticipe le paiement en devises. Donc ce sont ces dernières qui sont décisives.

### **3.7. Le mirage Milton Friedman**

Les libéraux n'ont pas tous renoncé à leur idéal. L'un des principaux défaut du keynésianisme, et en particulier du chartalisme, est de n'être qu'une doctrine économique, laissant en suspens la question de savoir dans quelle société, pour quels objectifs, ces mécanismes monétaires sont améliorés. Nous avons vu que les libéraux au contraire présupposent une vision d'ensemble vers laquelle tendre, et plient le plus possible, et même plus qu'il n'est possible, leur analyse monétaire à cet idéal. Malgré toutes les vertus du chartalisme et en particulier des apports de Keynes, en dépit de toute l'aide qu'il donne dans la lutte contre la pauvreté, ce grand alibi des communistes, le chartalisme n'est pas une vision d'ensemble de la société et de l'humanité, n'est pas un idéal suffisamment vaste pour pleinement permettre à une société de savoir vers quoi elle souhaite tendre, quel est son horizon.

Là réside la fortune du néolibéralisme.

### 3.7.1. Quête de l'unité intérieure

Si le rapport de force idéologique penchait clairement en faveur de l'État contre le marché lors de l'immédiat après-guerre, les libéraux regagnent laborieusement le terrain. Paradoxalement, ce sont ces mêmes totalitarismes qui remettent en selle le libéralisme : non pas qu'on ait immédiatement oublié son incurie ayant contribué à leurs avènements, mais parce que face à un tel excès d'État, les démocraties se questionnent et cherchent à mieux garantir la liberté individuelle. La thématique des droits-de-l'homme est réactivée, et c'est aussi dans cette atmosphère de droits individuels parfois susceptibles que le libéralisme reprend le combat. Rappelons qu'en 1939, le néolibéralisme naissant était prêt à toutes les concessions ou presque lors du colloque Walter Lippman :

*Le flottement s'est manifesté jusque dans la terminologie même dont se servent les membres français du Centre International issu du Colloque Walter Lippmann. à l'origine, on employait volontiers les termes « néo-libéralisme » ou « libéralisme constructeur ». On marquait ainsi la volonté de mettre l'accent sur ce que la doctrine préconisée comportait de nouveau par rapport au libéralisme traditionnel, au manchestérianisme, au « laisser-faire, laisser-passer ». Puis on a parlé de libéralisme social ou encore de libéralisme de gauche, voulant signifier par là que la doctrine libérale telle qu'on l'entendait n'avait aucun caractère inhumain ou anti-démocratique et que, bien au contraire, elle servait mieux que le corporatisme ou le socialisme les intérêts bien entendus des masses populaires en indiquant les moyens d'obtenir une élévation de la productivité générale et du niveau de vie — élévation dont les classes laborieuses seraient les principales bénéficiaires. Finalement, la majorité des dirigeants du mouvement s'est prononcée pour l'expression « libéralisme rénové » : dans leur pensée, cela paraît traduire l'idée qu'il y a lieu moins à modifier qu'à retrouver la tradition libérale des grands fondateurs de l'École — par exemple un Adam Smith — [...], et que l'on y parviendra aisément en éliminant certains rétrécissements et certains dessèchements dont étaient responsables les successeurs des grands classiques. [...]*

*En gros, deux courants doivent être distingués au sein du néo-libéralisme.*

*Il est impossible à l'heure actuelle de dire lequel sera le plus fort. Mais on peut sans doute prévoir que l'issue du débat exercera une influence décisive sur l'avenir du mouvement.*

*Si l'emportent ceux qui ont vraiment un esprit novateur, ceux pour qui le néo-libéralisme est foncièrement différent, dans son esprit et son programme, du libéralisme traditionnel [...], ainsi modernisée, rendue réellement plus humaine, consciente des tâches qui s'imposent à l'État dans les conditions de fait créées par le grand capitalisme et la démocratie, la doctrine sera susceptible de recruter des adeptes dans les milieux populaires qui s'étaient détournés du vieux libéralisme en raison de son inadaptation au monde moderne, de sa méconnaissance des exigences nationales, de son absence d'esprit social. Ce libéralisme rajeuni et élargi retrouverait ainsi peut-être quelque chance d'exercer sur l'évolution des sociétés l'action qu'il eut à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle et au début du XX<sup>e</sup> siècle et qu'ensuite, en se figeant, il a complètement perdu. Mais la difficulté à laquelle il risque alors de se heurter — et que déjà on voit sourdre dans l'ouvrage de Walter Lippmann — est la fixation de la ligne frontière qui séparerait ce libéralisme social de l'interventionnisme, du corporatisme, du socialisme. Autant la démarcation est aisée lorsqu'on se tient sur les positions étroites et rigides du vieux libéralisme, autant elle devient floue le jour où on l'admet comme compatibles avec la doctrine libérale un programme d'action positive de l'État dans l'ordre économique et une subordination des préoccupations d'utilité et de richesse à des soucis de puissance nationale ou de justice sociale. [...]*

*Il est, au reste, plus vraisemblable qu'au sein du libéralisme la tendance "néo" s'estompera et sera reléguée à l'arrière plan. [...] La doctrine échappera alors au risque de déliquescence et d'opportunisme que comporterait un libéralisme élargi. Elle conservera ses lignes nettes et pures. Elle fournira aux problèmes économiques et sociaux des réponses simples et péremptoires. Mais il n'est pas certain que ses adeptes réussiront à les faire passer dans la réalité. Et il est probable qu'ils ne gagneront pas à leurs thèses cette adhésion des milieux ouvriers et des suffrages populaires faute desquels le libéralisme a chance de demeurer, demain comme hier, « vox clamans in deserto ».<sup>137</sup>*

---

<sup>137</sup> PIROU Gaétan, *néo-libéralisme, néo-corporatisme, néo-socialisme*, Gallimard, 1939, 218 p., p. 61-65

Très vite une question devient lancinante dans les débats académiques : « Jusqu'où l'État peut-il s'immiscer dans la vie des individus, n'est-il pas déjà allé trop loin ? » Question légitime, mais qui n'est équilibrée que si on sait aussi poser la question contraire : « Jusqu'où l'État peut-il se désengager de toute responsabilité envers les individus qui le constituent, n'est-il pas déjà allé trop loin ? ». Entre autre, l'attention se focalise sur les déficits publics. Face aux politiques de grands travaux relancées à chaque fois que le chômage remonte, germe dans l'esprit des économistes l'idée qu'il y a nécessairement un compromis entre inflation et chômage.

L'intuition est a priori séduisante : lorsque le chômage est massif, l'activité supplémentaire générée par déficit public embauche de ces chômeurs plutôt que de surenchérir sur les salaires pour débaucher des employés ; le nombre de chômeur se réduisant, il devient alors de plus en plus probable qu'il soit plus intéressant de débaucher plutôt que d'embaucher. On imagine mal, en effet, que les capacités des employeurs à trouver un chômeur adéquat soient telles que ce ne serait qu'une fois le dernier chômeur employé qu'ils commenceraient à surenchérir. D'où une assez forte importance aussi à cibler le déficit, c'est-à-dire à chercher à le mettre le plus directement dans les poches de ceux qui en ont le plus besoin. Il est évident qu'il n'y a pas la même capacité pour une même dépense, à relancer l'économie, selon qu'elle sert à permettre aux plus nécessiteux de s'offrir une miette des rêves matraqués par la publicité ou s'il s'agit de limiter les pertes financières d'un spéculateur une fois de plus trop aventureux. D'un côté, tout est vite dépensé et re-dépensé par ceux à qui ils avaient acheté, jusqu'à progressivement être épargné, de l'autre côté, le financier au mieux réduit moins ses dépenses, et retente un autre coup pouvant générer aussi des revenus. Incomparable. De plus en plus, la politique publique consiste à dépenser en direction du second plutôt que des premiers, mais n'anticipons pas trop.

Cette intuition d'une « implacable » inflation gagne du terrain. Les poli-

tiques, pris entre le désir de satisfaire à l'emploi des masses auquel elles sont devenues très attachées, et le désir de satisfaire l'âpreté au gain de leurs puissants soutiens, essaient parfois de gagner sur les deux tableaux : cibler plus vaguement le déficit mais s'assurer de le canaliser directement jusqu'au plus nécessaire en contrôlant administrativement des prix. C'est une voie sans issue : Il est possible d'adhérer au marché libre et au nom de cela s'assurer d'un déficit suffisant pour son fonctionnement optimal, mais on ne peut sous prétexte d'égalité dans la liberté commencer à contrôler administrativement les prix, car c'est précisément cela, la liberté du marché. Un marché régulé n'est pas un marché où les prix sont administrativement fixés, mais un marché où on joue sur les facteurs influant ces prix, c'est-à-dire que l'on filtre les influences néfastes hors des influences positives. Nixon est le politique le plus connu ayant emprunté cette voie. Elle a fortement crédibilisé l'idée qu'il n'y aurait le choix qu'entre le chômage et l'URSS, comme si le déficit public devait nécessairement être mal ciblé, comme si les programmes de Roosevelt, WPA, CCC, NYA, etc. devaient forcément n'être mis en route qu'une fois la grande dépression installée. Cette idée de compromis obligatoire entre inflation et chômage flottait dans l'air selon diverses formulations, mais celle d'Alban Phillips, avec sa fameuse « courbe de Phillips » marqua le plus les esprits.<sup>138</sup>

Un autre développement d'importance germait du côté de la théorie du crédit bancaire : Les banques sont si communes et si usuelles comme intermédiaires des échanges, les transactions soldées à crédit si nombreuses. Les libéraux, jadis si inquiets par ce phénomène et lui préférant le métal précieux, sont alors si désarmés de voir l'État de fait pleinement maître de la monnaie, quoiqu'encore inconscient de cette plénitude. Ils contemplent alors le crédit bancaire sous un tout autre jour. Le

---

<sup>138</sup> MITCHELL William, MUYSKEN Joan, *Full Employment abandoned*, Edward Elgar, Cheltenham, 2008, x + 298 p., p. 23-80

crédit ressemble beaucoup par ses qualités à la monnaie, mais il a l'incomparable avantage à leurs yeux d'être issu du secteur privé. Le libéral Schumpeter se contente de moquer Knapp et passe complètement à côté en disant que la monnaie est une créature de la loi « *comme le mariage* », pour l'oublier aussitôt dans une insignifiance supposée ; voici l'un des plus graves contresens de Schumpeter : « *Knapp a cru que sa théorie offrait non pas seulement une solution possible, et qu'elle seule était capable d'expliquer le pourquoi de l'existence de la monnaie de papier. Et cette prétention absurde a été largement acceptée, bien que Knapp n'ait rien fait pour forger une théorie non métallique de la valeur de la monnaie.* »<sup>139</sup> Rappelons que Knapp, comme tout chartaliste, voit l'essentiel de la valeur de la devise comme le fait d'être acceptée par l'État comme paiements. Schumpeter est manifestement trop libéral pour considérer l'État. En revanche il s'époumone d'enthousiasme à la vue du crédit privé :

*Une manufacture de monnaie ! Le crédit, créateur de monnaie ! Manifestement, voilà qui ouvre des perspectives autres que symboliques. Il arriva aux fondateurs de banques du XVII<sup>e</sup> siècle, surtout aux fondateurs anglais de banques foncières (land-bank) et à Law, qui à ses débuts fut l'un d'eux, d'entrevoir avec plus ou moins de netteté la théorie esquissée ci-dessus. Ce dont ils se rendirent pleinement compte en tout cas, c'est que, pour les affaires, une découverte promettait beaucoup : savoir, que l'on pouvait fabriquer ou créer de la monnaie — et donc du capital, au sens monétaire du terme. L'échec de leurs projets — de ceux de Law en particulier — fit beaucoup de tort à leur réputation, tout comme au XIX<sup>e</sup> siècle des idées foncièrement analogues pâtirent d'être associées avec des opérations bancaires extravagantes et avec l'échec de projets qui tournèrent mal, sans être pour autant frauduleux ou absurdes, tel le Crédit Mobilier des frères Pereire. Et, comme il y a loin d'un principe économique à une entreprise de banque, le tribunal de la théorie ne tient pas ces échecs pour admissibles en preuve.*<sup>140</sup>

---

<sup>139</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., Tome III, p. 440-442

<sup>140</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, Tome II, Gallimard, 2004 (1954, 1983), 499 p., p. 471

D'autres, fidèles aux fortes réticences libérale traditionnelles pour le crédit, voient tout de suite les limitations que Schumpeter et les autres essaient d'occulter. En particulier, l'idée montante qui veut que la banque centrale puisse contrôler le volume général des crédits se heurte encore à beaucoup de scepticisme, comme celui de Hayek : « *Une banque centrale ne peut exercer qu'un contrôle indirect, et donc limité, sur l'ensemble des moyens de paiement en circulation. Son pouvoir est fondé principalement sur la menace de ne pas fournir d'encaisse lorsqu'il en est demandé. On considère néanmoins en même temps qu'il est de son devoir de ne jamais refuser d'en fournir lorsque c'est nécessaire. C'est ce problème qui, bien davantage que les effets généraux de sa politique sur les prix ou la valeur de la monnaie, préoccupe une banque centrale dans son activité quotidienne. C'est un problème qui oblige constamment une banque centrale à anticiper ou à contrarier les mouvements dans le domaine du crédit, et c'est un problème par rapport auquel des règles simples ne peuvent constituer un guide suffisant.* »<sup>141</sup>

En l'occurrence, Hayek a raison, et comme nous l'avons vu, la banque centrale n'influe sur le volume du crédit que via ses taux directeurs, c'est-à-dire indirectement, puisqu'une fois ces taux directeurs choisis, elle est obligée de fournir prêts et emprunts en quantités suffisantes pour atteindre son objectif de taux sur le marché interbancaire. Comme le dit la banque centrale néozélandaise, « *Le point le plus crucial du système est le fait que la Reserve Bank of New Zealand ne met aucune limite au montant d'argent qu'elle emprunte ou prête* ». C'est ainsi que ça fonctionne, pas en décidant si elle prête un certain montant, un peu plus ou un peu moins.

Hayek voit bien la fragilité des pyramides de crédits, et ne croit donc pas au corollaire du fantasmatique « crédit illimité », qui n'attendrait que le financement de la banque centrale pour se réaliser.<sup>142</sup> Plus intraitable en-

---

<sup>141</sup> HAYEK Friedrich August, *La Constitution de la liberté*, op. cit., p. 334

<sup>142</sup> DOSTALER Gilles, *Le libéralisme de Hayek*, La Découverte, 2001, 121 p., p. 53

core, il dénonce toutes les concessions faites par un disciple libéral qui s'efforce de remettre le libéralisme au pouvoir monétaire : par exemple, interrogé par John O'Sullivan en 1985, Hayek reproche à Milton Friedman son approche macroéconomique, d'avoir une vision d'ensemble de l'économie, et qualifie sa méthodologie de « *keynésienne* », ce qui est assez vrai d'ailleurs. Hayek essaie coûte que coûte de réconcilier le libéralisme avec l'idée de monnaie, avant d'en désespérer et de vouloir retourner au crédit purement privé de l'Amérique du 19<sup>ème</sup> siècle, dans la plus totale défiance contre l'État.<sup>143</sup> Il faut dire que la théorie libérale en la matière était effectivement dans un état assez lamentable :

*Il est beaucoup plus réaliste de dire que les banquiers « créent du crédit », c'est-à-dire qu'ils créent des dépôts par leur activité de prêt, que de dire qu'ils prêtent les dépôts qui leur ont été confiés. Et si on insiste là-dessus, c'est que les déposants ne doivent pas être revêtus des insignes d'une fonction qu'ils n'exercent pas. La théorie à laquelle les économistes se cramponnaient avec tant de ténacité en faisait des épargnants alors qu'en fait ils n'épargnaient pas et n'avaient même pas envie de le faire ; elle leur attribue une influence sur l'« offre de crédit » qu'ils n'ont pas. La théorie de la « création du crédit » ne se borne pas à percevoir des faits évidents sans les dissimuler par des constructions artificielles ; elle fait également ressortir le mécanisme particulier de l'épargne et de l'investissement qui est caractéristique d'une société capitaliste pleinement développée et le véritable rôle des banques dans l'évolution capitaliste. C'est avec moins de restrictions qu'il n'est d'usage quand on avance une pareille affirmation que nous dirons que cette théorie constitue un progrès décisif dans l'analyse économique.<sup>144</sup>*

Mine de rien, c'est toute la rhétorique libérale de l'investissement, et en particulier de l'investissement en bons du Trésor, par la rare, précieuse, délicate épargne de nos concitoyens qui est démentie par Schumpeter. Cette rhétorique continue pourtant à être utilisée par les

---

<sup>143</sup> DOSTALER Gilles, *Le libéralisme de Hayek*, La Découverte, 2001, 121 p., p. 74

<sup>144</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., Tome III, p. 471-472

néolibéraux, à l'usage du vaste public lorsque ce dernier pose trop de questions. Ou pas assez. L'alliance entre crédit privé et pensée du marché a toujours été plus ou moins latente, mais aurait pu être beaucoup plus précocement forte si les libéraux n'avaient eu leur aversion pour la monnaie, surtout sa dimension collective. Crédit et marché ont fini par être acceptés comme mutuellement consubstantiels :

*La conjonction de la personne morale et d'un cadre comptable cohérent a ouvert la porte à la généralisation du financement économique par endettement. L'essor pris par ce type de financement depuis deux siècles accompagne l'émancipation de l'économie de l'emprise du politique. Ce processus a conduit à l'apparition au XIX<sup>e</sup> siècle de l'économie de marché en tant que système. Ces coïncidences suggèrent que « endettement » et « économie de marché » entretiennent des liens très étroits, à tel point que certains auteurs considèrent la monnaie comme une créance qui atteste que son détenteur a donné quelque chose à la collectivité et a reçu en contrepartie la monnaie, c'est-à-dire une reconnaissance de dette. L'économie de marché — monétaire par excellence — serait donc naturellement une économie d'endettement.<sup>145</sup>*

Malgré tous les désaccords théoriques passés, le compromis se dessine : les libéraux acceptent de reconnaître le rôle du crédit si cela leur permet de dénier le pouvoir monétaire de l'État, ils acceptent de promettre que plus jamais il n'y aura de Grande Dépression, et que la société peut néanmoins être extrêmement libérale, « respectueuse de l'individu », en choisissant le crédit comme monnaie. Le crédit bancaire se fait sous l'œil d'une structure étatique, la banque centrale, mais le crédit bancaire est privé, généré par contrats individuels, et est à ce titre beaucoup plus au goût libéral que la dépense publique. Hayek est beaucoup trop attaché à la vieille école libérale pour pouvoir le faire, comme nous l'avons vu. Schumpeter meurt en 1950. C'est Milton Friedman qui réussit le mieux à rédiger le nouveau compromis entre les aspirations libérales et ce que la société se sent prête à en accepter. Il voit bien que c'est là que le

---

<sup>145</sup> DEMBISKI P. H., *L'endettement international*, Que sais-je, PUF, 1989, 125 p., p. 8

vent souffle :

*Si l'on en juge d'après les Mémoires de Moreau, comme d'après la biographie de Henry Clay, Norman faisait aussi peu de cas des masses populaires que des classes possédantes. Il envisageait un groupe de gouverneurs de banques centrales éclairés, dirigeant le monde économique comme il devait être dirigé, absolument libre de tout contrôle politique intérieur, et assez puissant pour dominer les groupes capitalistes privés. Bien qu'il ne l'eût jamais exprimé de cette façon, le but qu'il visait était une dictature bienfaisante, exercée par une oligarchie de hauts fonctionnaires techniquement qualifiés, et désintéressés. Aujourd'hui non plus, personne ne s'exprime de cette manière. De fait, le problème politique principal est encore de savoir quel pouvoir il faudrait donner à une telle oligarchie.<sup>146</sup>*

### 3.7.2. Le sacre du crédit

Friedman entreprend donc d'en écrire la constitution, et il passe pour cela par la réhabilitation de la théorie quantitative de la monnaie. Cette dernière est une élaboration de la loi de Say, c'est-à-dire que la monnaie est essentiellement indifférente quant aux niveaux de production, d'emploi, etc. du moins « à long terme ». Friedman concède qu'à court terme, la production peut augmenter et les prix rester stables, mais selon lui les choix individuels tels qu'exprimés par le marché au préalable sont les plus contraignants, et ces premiers arrangements tentant de se rétablir, ils augmentent les prix et réduisent la production, transformant l'avantage réel initial en simple perturbation des prix. Le seul moyen pour l'État de re-générer ce surcroît perdu de production est donc d'augmenter encore la vitesse de création de monnaie, donc d'augmenter l'inflation sinon le marché revient à son état initial. Mais pour les mêmes raisons, l'économie s'adapterait à ce nouveau taux d'inflation et tendrait à nouveau à revenir à sa production initiale, etc. Comme l'économie est en croissance plutôt que stable, cela signifie que l'État fait croître la mon-

---

<sup>146</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, op. cit., p. 201-202

naie plus vite que la croissance pour réduire le chômage, et que cela se résorberait donc en une inflation continue, et qu'à chaque nouvelle tentative de l'État, l'inflation accélérerait encore. D'où le surnom d'*accélérationnisme* de la doctrine de Friedman. Comme dans sa doctrine, la monnaie est la variable déterminante quant au niveau des prix, c'est le terme *monétarisme* qui s'est imposé pour la désigner.

Friedman entame d'extensives recherches dans les statistiques accréditant ses intuitions. Ses deux œuvres les plus importantes sur ce point sont faites avec Anna Schwartz : *A Monetary History of the United States, 1867-1960* en 1963 et *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom, 1878-1970* en 1975. Bien que l'ampleur du travail fourni soit digne de louanges, sa méthodologie laisse souvent beaucoup à désirer, ce qui inspire des doutes sur la portée des conclusions qu'il en tire. Milton Friedman lui-même reconnaît que les mécanismes exacts aboutissant à une croissance fixe par an de la monnaie ne sont pas clairs, il s'en sert d'argument pour préconiser plus fermement encore sa règle rigide plutôt qu'une politique accommodante s'adaptant aux circonstances. Lorsqu'on plonge dans le détail des relations qu'il prétend démontrer, on découvre de nombreuses approximations suggérant qu'il a plus projeté ce qu'il a voulu voir qu'il n'a réellement découvert de relations économiques.

Un exemple concerne l'absence de compromis entre emploi et inflation, Friedman affirme d'une part l'impossibilité de changer le niveau d'emploi par la monnaie selon sa théorie : « *Une implication très forte et très importante pour la politique est que si vous traitez les gens comme générant leurs anticipations sur des bases rationnelles, alors aucune règle fixe de politique monétaire ou fiscale vous permettra d'obtenir autre chose que le taux de chômage naturel.* »<sup>147</sup> ; mais il concède que compromis il y a bien : « *La*

---

<sup>147</sup> FRIEDMAN Milton, *Unemployment versus Inflation ?*, 1975, in *Monetarist Economics*, 1991, 188 p., p. 78-79

courbe de Philips originelle supposait essentiellement que  $b=0$  ; l'hypothèse de l'accélération dit que  $b$  égale 1. Les auteurs des divers tests auxquels je me réfère d'après des données empiriques, principalement des séries temporelles de données, estimèrent la valeur numérique de  $b$ . Presque tous les tests ont sorti une valeur numérique de  $b$  inférieure à 1, impliquant qu'il y a un "compromis" à long-terme. »<sup>148</sup> Nous verrons d'autres exemples encore plus douteux.

Pour asseoir le caractère « scientifique » de ses travaux, Milton Friedman va jusqu'à ranger la science économique dans tout l'éventail des sciences « dures » qu'il étale jusqu'à la... météorologie en passant par les divers échecs du scientisme (théorème de Gödel, principe d'incertitude d'Heisenberg).<sup>149</sup> Il semble même s'en amuser, comme cette épigraphe commençant *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom* qui semble narguer quiconque voudrait le contester, en même temps que sa propre démonstration :

*À quoi servent les vastes ensembles de faits ? À en tirer des théories, dit Bacon ; à y tester des théories déjà construites, dit l'histoire de la science ; tout cela revient au même dit l'idolâtre ; absurdités disons-nous !*

*Augustus de Morgan, A Budget of Paradoxes*<sup>150</sup>

À partir de la seconde moitié des années 1960, la relation entre chômage et inflation semble confirmer les prédictions de Friedman : la hausse de l'inflation ne parvient pas à faire reculer le chômage, au contraire, les deux taux augmentent concomitamment. Comme le montre la figure R, l'inflation passe ainsi de 1,31 % en 1964 à 5,72 % en 1970 par augmentation continue, tandis que le taux de chômage d'abord de 5,20

---

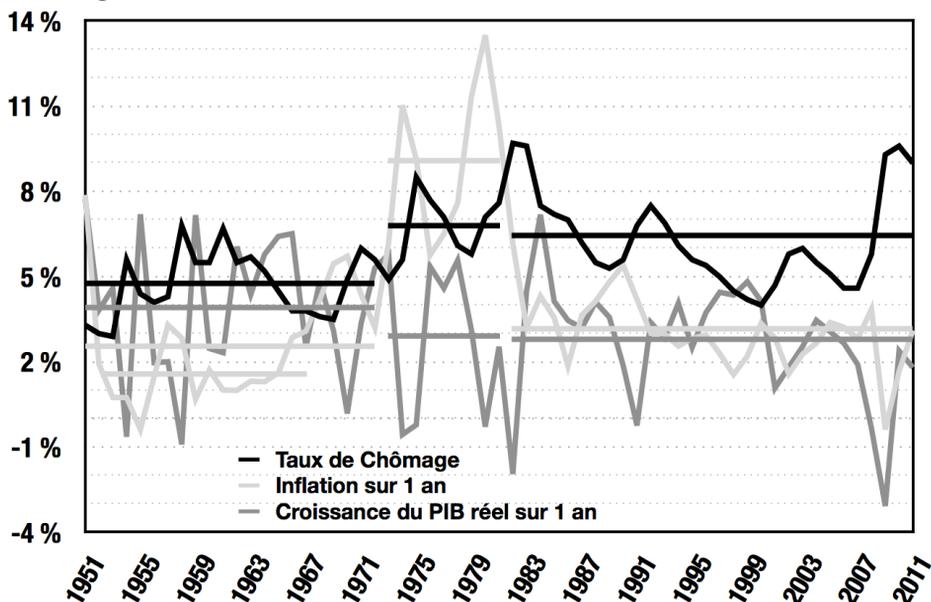
<sup>148</sup> FRIEDMAN Milton, *Unemployment versus Inflation ?*, *ibid.*, p. 75

<sup>149</sup> Cf son discours académique lors de sa réception du Nobel d'économie ou encore FRIEDMAN Milton, *The New Dimension of Politics*, 1977, *ibid.*, p. 88

<sup>150</sup> FRIEDMAN M., SCHWARTZ A. J., *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom*, The University of Chicago Press, 1982, xxxi + 664 p., p. vii

% baisse jusqu'à 3,50 % en 1969 avant de remonter à 4,90 % en 1970. L'année suivante semble encore confirmer Friedman : la baisse de l'inflation en 1971 à 4,38 % correspond à une hausse du chômage à 6,00 %. Sauf que l'année 1972 elle, infirme la relation : l'inflation baisse fortement à 3,21 %, mais le chômage diminue aussi, à 5,60 %.

Fig. R. CROISSANCE, INFLATION ET CHÔMAGE AUX ÉTATS-UNIS



Ce sont les années 1970 qui feront la fortune académique de Milton Friedman. Avec les chocs pétroliers, lors de la guerre israélo-arabe de 1973 et lors de la fuite du shah d'Iran en 1979, l'inflation s'envole (pics en 1974 à 11 % et en 1980 à 13,50 %), la croissance s'effondre (récessions en 1974-1975 et en 1980) et le chômage explose (8,5 % en 1975 et 7,60 % en 1981). Qu'importe les subtilités, le tableau d'ensemble ressemble beaucoup à ce qu'annonçait Friedman, et la banque centrale suédoise lui décerne son « *Prix en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel* », lancé 68 ans après les prix du testament d'Alfred Nobel, dit Nobel d'économie. Si les classes dominantes avaient vu d'un mauvais œil la contes-

tation estudiantine contre leur ordre établi, elles sont littéralement éfrayées par la dépossession durant les chocs pétroliers : non seulement l'État ne parvient que très difficilement à maintenir un ordre social, mais en plus, il lâche beaucoup de lest sous forme d'inflation pour pallier les chocs. C'est particulièrement visible lors du second choc, où le chômage est contenu en dessous du précédent pic jusqu'en 1981, au prix d'une inflation encore plus prononcée, et la croissance était encore de 2,26 % étalée sur 1980-1981, contre une récession de 0,76 % sur 1974-1975. Cela signifiait que le politique avait choisi de répondre à la fixation arbitraire d'un nouveau prix du pétrole pour partie par une dépréciation de la valeur réelle de ce prix via l'inflation, plutôt qu'entièrement par un ajustement par les quantités produites, c'est-à-dire une baisse de l'activité et donc un supplément de chômage. Ainsi, les rentiers du pétrole, obtiennent moins le prix qu'ils dictent que le pouvoir d'achat qu'on leur concède. Ça rééquilibre le rapport de force. Malheureusement pour ce scénario modéré, l'inflation ne fait pas de distinction entre rentiers étrangers du pétrole et rentiers nationaux aux puissants relais politiques. Tous ceux qui détiennent de vastes biens libellés en dollar, les financiers les premiers, ont senti l'inflation : de 1973 à 1981 inclus, leur valeur réelle diminua de 54 %, ce qui est énorme.

N'oublions pas non plus que le vaste public lui-même n'a jamais été particulièrement friand de l'inflation, et qu'il fut aisément retourné en faveur de politiques monétaires plus restrictives. Friedman lui-même en atteste : *« Je ne crois pas que la situation politique soit désespérée. En matière politique, on est en voie de revenir sur l'idée que le chômage est plus grave que l'inflation. M. Tanaka vient de tomber au Japon à cause de l'inflation. La même chose est arrivée un peu plus tôt à M. Heath en Grande-Bretagne, toujours à cause de l'inflation. Les hommes politiques vont finir par se rendre compte que l'inflation n'est pas le moyen de se maintenir au pouvoir. Lorsqu'on en sera vraiment convaincu et que la majorité de la population en sera consciente, nous*

*pourrons arrêter le désastre et sortir de cette ronde infernale. Nous arrêterons l'inflation, nous remettrons le gouvernement à sa place et nous rétablirons l'ordre qui veut que les citoyens soient maîtres du gouvernement, et non l'inverse.* »<sup>151</sup> Cela se fait sentir dès le milieu des années 1970 au niveau politique, avec une réorientation progressive.

Pour eux, le monétarisme de Friedman condamnant l'inflation comme au mieux inutile et au pire très dangereux, apparaît comme providentiel, extrêmement intéressant. Les vents politiques se renversent. C'est avec son programme monétaire que Ronald Reagan se présente à l'élection présidentielle et entre en fonction en janvier 1981. Il lance une série de dérégulations, dont celles des Savings & Loan dont nous reparlerons, et missionne Paul Volcker, monétariste affiché, alors à la tête de la Réserve Fédérale, pour y pratiquer ce que Friedman affectionne tant : un traitement de choc. Volcker monte les taux directeurs au-dessus de 15 % pendant presque toute l'année 1981, avec des pointes à plus de 19 % ; il ne les rabaisse que progressivement. Les effets sont immédiats : la croissance du PIB réel par rapport à 1979 qui était de 2,26 % en 1981, retombe à seulement 0,27 % de plus en 1982, par la grâce de la plus brutale récession depuis la guerre (le record ne sera battu qu'en 2009) ; le chômage dépasse 9,5 % en 1982 et en 1983, son plus haut niveau depuis la guerre (là aussi, le record ne sera battu qu'en 2010), et l'inflation passe de 10,32 % en 1981 à 3,21 % en 1983. Mission accomplie. Un autre Nobel d'économie, Paul Krugman, nous dépeint l'avènement du monétarisme :

*Des hérésies occasionnellement survenaient, mais elles étaient toujours repoussées. L'économie classique, écrit Keynes en 1936, « conquiert l'Angleterre aussi complètement que la Sainte Inquisition l'Espagne. Et l'économie classique disait que la solution à presque tous les problèmes était de laisser les forces de l'offre et de la demande faire leur travail.*

*Mais l'économie classique n'offrait ni explication ni solution à la Grande*

---

<sup>151</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, op. cit., p. 63

*Dépression. Vers le milieu des années 1930, le défi à l'orthodoxie ne put être encore contenu. Keynes joua le rôle de Martin Luther, fournissant la rigueur intellectuelle nécessaire pour rendre respectable l'hérésie. Bien que Keynes n'était nullement un gauchiste — il vint sauver le capitalisme, et non l'enterrer — sa théorie disait que le libre marché n'était pas assez fiable pour fournir le plein emploi, créant une nouvelle argumentation pour l'intervention à grande échelle du gouvernement dans l'économie.*

*Le keynésianisme était une formidable réforme de la pensée économique. Il s'ensuivit inévitablement une contre-réforme. Nombre d'économistes jouèrent un rôle important dans la grande résurgence de la théorie économique classique entre 1950 et 2000, mais aucun n'eut la portée de Milton Friedman. Si Keynes était Luther, Friedman était Ignace de Loyola, fondateur des Jésuites. Et comme les Jésuites, les adeptes de Friedman ont formé une sorte d'armée disciplinée de fidèles, entraînant un large, mais incomplet, reflux de l'hérésie keynésienne. Vers la fin du siècle, la théorie classique avait regagné l'essentiel mais nullement toute son ancienne domination, et Friedman en est pour beaucoup.*

*Je ne voudrais pas pousser l'analogie religieuse trop loin. La théorie économique aspire à être une science, pas une théologie ; elle s'occupe de la terre, pas du paradis. La théorie keynésienne prévalut initialement parce qu'elle fit un bien meilleur travail pour expliquer le monde autour de nous, et la critique de Friedman contre Keynes devint si influente parce qu'elle identifia correctement les points faibles du keynésianisme. Et pour être bien clair : bien que cet essai argue que Friedman avait tort sur certains points, et parfois semblait moins qu'honnête avec ses lecteurs, je le vois comme un grand économiste et un grand homme. [...] Depuis le début la position Friedman-Shwartz semblait glissante. Et avec le temps, la présentation par Friedman de l'histoire devint de plus en plus grossière et non subtile et finit par sembler — il n'y a pas d'autres termes — intellectuellement malhonnête.<sup>152</sup>*

L'ère néolibérale de marché libéralisé, de croissance forte, de chômage réduit et d'inflation faible promise par Friedman est-elle finalement arrivée ? Fût-ce au prix de quelques escroqueries intellectuelles et d'une

---

<sup>152</sup> KRUGMAN Paul, *Who was Milton Friedman ?* in *The New York Review of Books*, 15 février 2007

brutale récession ? Pas exactement. Voici un résumé par Adam S. Posen, banquier central membre du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre :

*la politique monétaire essaya le monétarisme comme guide au Royaume-Uni et aux États-Unis dans les années 1980. Dans ces deux économies, tout comme ailleurs à travers le monde, la relation entre la monnaie étroite (que les banques centrales peuvent contrôler) et la vaste monnaie (que les banques centrales ne contrôlent pas) n'était pas fiable pour le choix de la politique, et la relation entre la croissance de chacun de ces agrégats monétaires et l'inflation était encore plus douteuse.<sup>153</sup> La monnaie pourrait bien avoir quelque utilité comme variable indicatrice (Nelson (2003) ; Goodhart (2007)), mais autant sur les conditions du crédit que sur l'inflation. Même le ciblage monétaire affiché par des banques centrales, comme la Bundesbank ou la Banque Nationale Suisse, utilisèrent la croissance des agrégats monétaires de cette manière puis l'abandonnèrent.<sup>154</sup> En dépit de l'équivalent de certaines d'années à plein temps d'études d'économistes avec les dernières techniques économétriques disponibles, par le mécénat d'institutions favorables au monétarisme, plus aucune relation robuste entre les agrégats monétaires et des résultats dont nous nous occupons effectivement relatifs aux prix et à la production n'a été trouvée. En fait, certaines études suggèrent que même à long-terme, le dernier refuge des théories économiques contre le travail empirique, la croissance de la monnaie est indifférente aux prix (Sargent et Surico (2008)).<sup>155</sup>*

De fait, la politique de croissance fixe de la masse de monnaie a été abandonnée universellement au profit d'un retour aux politiques discrétionnaires se reposant principalement sur les taux directeurs ; quant à la croissance de la monnaie, elle varie fortement selon les circonstances et

---

<sup>153</sup> Les recherches de Benjamin Friedman, Charles Goodhart, et Frederic Mishkin, et leurs co-auteurs, dans les années 1980 l'ont établi de manière définitive, du moins au goût de la plupart des observateurs attachés aux faits.

<sup>154</sup> Cf Laubasch et Posen (1997) ; Bernanke et Mihov (1997) ; Clarida et Gertler (1997).

<sup>155</sup> POSEN Adam, *Getting Credit Flowing : A Non-Monetarist Approach to Quantitative Easing*, Dean's Lecture Series, Cass Business School, Londres, 26 octobre 2009, p. 6

les opportunités, c'est-à-dire que la politique publique s'adapte à son économie autant que son économie s'adapte à elle, parce que l'économie se débrouille tout simplement trop mal seule, parce que ses capacités d'adaptation sont tout simplement trop limitées. La proposition centrale de Milton Friedman semble irrévocablement discréditée et rejetée. On aurait toutefois tort d'en déduire que Friedman n'a pas laissé sa marque sur le cours de l'histoire. Non seulement ce que Friedman a promu est loin de se limiter à ces quelques outils de politiques monétaires, mais plus encore ces derniers étaient avant tout le fer de lance d'une vision néolibérale de la société qui s'est imposé à cette occasion, et qui s'est installé et étendu, longtemps après la disgrâce des outils devant y présider. Trois développements en particuliers furent couronnés de succès par Friedman et sont devenus de plus en plus douloureusement problématiques jusqu'à aujourd'hui.

Le plus emblématique de ces développements est sans conteste la place de la finance avant et après le passage de Friedman. Tout à son obsession de restreindre l'État et son budget toujours plus, Milton Friedman a fait un pari audacieux : être capable de chevaucher le cheval sauvage de la finance et de le domestiquer mieux que l'État, et contre l'État. Nous pouvons constater la faillite de ce pari dans le traitement que préconise Friedman en cas de fragilité généralisée des banques (typiquement, lors de l'éclatement d'une bulle). Pour expliquer que la Grande Dépression aurait pu être évitée sans déficits publics, Milton souligne ce qu'il pense être les erreurs fatales de la Réserve Fédérale : *« Les autorités monétaires américaines adoptèrent des politiques très déflationnistes et renoncèrent aux politiques expansionnistes. La quantité de monnaie des États-Unis diminua d'un tiers au cours de la récession. Ce phénomène apparut non pas parce que la demande de monnaie avait baissé et que les emprunteurs se faisaient rares, mais parce que le Federal Reserve System pratiqua ou favorisa une baisse substantielle de la quantité de monnaie, et parce qu'il échoua dans sa*

*mission de fournir des liquidités au système bancaire telle qu'elle était définie par le Federal Reserve Act. »*<sup>156</sup> La Fed avait en réalité augmenté de 16 % entre 1929 et 1933 le stock de monnaie en circulation,<sup>157</sup> et elle réagit promptement : « *achetant 125 millions de dollars de dette du Trésor le jour de l'effondrement du marché, cinq fois le montant mensuel maximum autorisé – doublant presque le portefeuille de la Fed en un jour. »*<sup>158</sup> Milton refuse que ce soit la chute de la confiance dans le crédit qui ait provoqué la réduction de son volume, et non une inaction prétendue de la Fed. Si Friedman parvient à prétendre que la monnaie fut au contraire diminuée d'un tiers, c'est en assimilant les vastes pyramides de crédits construites dessus à de la monnaie, à commencer par les dépôts bancaires,<sup>159</sup> enfin, Milton Friedman refuse de voir dans les réserves excessives de devises des banques la moindre preuve de l'assèchement des possibilités de crédits : « *Les réserves n'étaient excessives que d'un point de vue strictement légal. Les banques ont découvert au cours de deux années traumatiques que ni les réserves légales ni la disponibilité présumée d'un "prêteur en dernier ressort" n'étaient d'un grand secours en cas de tempête, et elles se le rappelèrent très vite. Inutile de chercher pourquoi elles trouvèrent prudents d'excéder substantiellement le montant légal de réserves requises. »*<sup>160</sup> C'est si vrai que c'est exactement ce qu'il préconisait pour que le Japon sorte de sa crise :

*Le plus sûr chemin vers une reprise saine de l'économie est d'accroître le taux de la croissance de la monnaie, de basculer de la monnaie étriquée à une monnaie plus aisée, à un taux de croissance monétaire plus proche de ce qui*

---

<sup>156</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, op. cit., p. 36

<sup>157</sup> KRUGMAN Paul, *Who was Milton Friedman ?* op. cit.

<sup>158</sup> WRAY Larry Randall, *Understanding Modern Money*, op. cit., p. 99

<sup>159</sup> *Monnaie est définie comme les devises plus les dépôts à vue ou à terme*  
FRIEDMAN Milton, SCHWARTZ Anna Jacobson, *Monetary Trends*, op. cit., p. 3

<sup>160</sup> FRIEDMAN M., SCHWARTZ A. J., *The Great Contraction*, op. cit., p. 52

avait prévalu dans les merveilleuses années 1980 mais sans exagérer à nouveau. Cela rendrait les indispensables réformes financières et économiques beaucoup plus faciles à accomplir.

*Les défenseurs de la Banque du Japon diront « Comment le peut-elle ? La banque a déjà réduit son taux au jour-le-jour à 0,5 pour cent. Que peut-elle faire de plus pour accroître la quantité de monnaie ? »*

*La réponse est simple et directe : La Banque du Japon peut acheter des obligations du Trésor sur le marché interbancaire, en les payants par des devises ou des dépôts à la Banque du Japon, ce que les économistes appellent monnaie banque centrale [« high-powered money »]. L'essentiel des recettes aboutira au sein des banques commerciales, s'ajoutant à leurs réserves et leur permettant d'étendre leur passif par des prêts et des achats sur le marché interbancaire. Mais qu'elles le fassent ou non, la masse monétaire s'accroîtra.*

*La Banque du Japon n'a aucune limite pour accroître la masse monétaire si elle souhaite le faire. Une plus forte croissance de la masse monétaire aura le même effet qu'à chaque fois. Après une année environ, l'économie grandira plus rapidement ; la production s'accroîtra, et après un autre délai, l'inflation augmentera modérément.<sup>161</sup>*

Au moment où Milton écrit cet article, en 1997, l'État nippon s'essaie à un autre remède libéral, plus habituel : l'austérité budgétaire. Mais, devant la récession et la déflation qui s'ensuivent, il se rétracte (figure O) et n'essaie ce qu'on nommera l'assouplissement quantitatif proposé ci-dessus par Friedman qu'en 2001 (figure 4, entre les figures H et I). Les réserves des banques dépassent jusqu'à six fois le montant requis, mais, contrairement aux prédictions de Friedman, les agrégats monétaires ralentissent leurs croissances,<sup>162</sup> l'inflation remonte un peu puis repique en territoire négatif et tout cela jusqu'à la fin de l'Assouplissement Quantitatif début 2006, soit plus de quatre années plus tard... Mais ce

---

<sup>161</sup> FRIEDMAN Milton, *Rx for Japan : Back to the Future*, in *Wall Street Journal*, 17 décembre 1997

<sup>162</sup> [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) séries MYAGM2JPM189N et MYAGM3JPM189N

n'est pas la plus dangereuse des prescriptions de Milton Friedman, car il a aussi proposé de préférer d'autres actifs à la dette publique pour opérer ce type de transactions vitales, afin que tous les crédits soient « égaux » devant la devise (« monnaie de base »), Milton identifiant correctement les bons du Trésor utilisées pour les opérations de la Fed comme un « parfait substitut à la monnaie de base ». <sup>163</sup> Milton Friedman a personnellement lourdement pesé pour l'avènement de l'absurdité du fonctionnement actuel de l'économie, comme tirant ses revenus au sein de crédits Ponzi. Pire encore, Friedman identifie correctement que la politique qu'il préconise restreint le robinet public de création de devises aux bilans des seules banques, donc que le reste de l'économie ne pourrait plus trouver de revenus fiables. Au contraire, le reste de l'économie devient subordonné aux désirs des financiers, des détenteurs des actifs par où transite la devise de l'État, nominalement commune mais devenue captive. Voici ce que Milton Friedman écrit du mécanisme irriguant toute l'économie en monnaie dans *La Contre-Révolution dans la Théorie Monétaire* :

*L'une des choses les plus difficiles à expliquer d'une manière simple est le mécanisme par lequel un changement de la quantité de monnaie affecte le revenu. Généralement, l'effet initial ne concerne pas du tout le revenu, mais les prix des actifs existants, obligations, actions, maisons, et autres capitaux physiques. Cet effet, l'effet de liquidité souligné par Keynes, est un effet sur le bilan comptable, non sur le compte de revenu. Un accroissement du taux de croissance monétaire, qu'il soit produit par des opérations sur le marché interbancaire ou selon d'autres façons, augmente le montant de liquide dont disposent les gens et les entreprises relativement à leurs autres actifs. Les détenteurs de l'excédent de liquide ajusteront leurs porte-feuilles en achetant d'autres actifs. Mais la dépense de l'un est la recette de l'autre. Tout le monde ne peut pas en même temps changer le montant de liquide détenu par tous — seul l'autorité monétaire peut le faire. Toutefois, lorsque les gens essaient de changer leurs encaisses, l'effet se propage d'un actif à l'autre. Cela tend à relever les prix des*

---

<sup>163</sup> FRIEDMAN Milton, *Memorandum*, 1980, in *Monetarist Economics*, op. cit., p. 119

*actifs et à diminuer les taux d'intérêt, ce qui encourage la dépense et produit de nouveaux actifs et également encourage les dépenses pour des services actuels plutôt que l'achat d'actifs existants. Voilà comment l'effet initial sur les bilans comptables sont traduits en un effet sur le revenu et la dépense. [...] La relation entre la monnaie et les rendements des actifs (taux d'intérêt et revenus du marché action — les rapports des prix) est encore plus faible qu'entre la monnaie et le revenu nominal. Apparemment, des facteurs autres que la croissance monétaire sont extrêmement importants. Inutile de dire que nous ne savons pas en détail ce qu'ils sont, mais qu'ils sont importants, nous le savons par les nombreux mouvements des taux d'intérêt et des prix des marchés d'action qui ne peuvent être reliés directement à la quantité de monnaie.*<sup>164</sup>

Que la conclusion logique de cette ignorance soit de laisser le marché faire, selon Friedman, n'est pas une proposition démontrée (puisque démonstration il n'y a pas), mais un préjugé idéologique. On peut tout au contraire en déduire que le pragmatisme, la prudente expérimentation et la poursuite des recherches en est la conclusion la plus logique. Mais c'est empiriquement que la contradiction entre son monétarisme et le système monétaire est flagrante : les Japonais n'ont pas essayé de se débarrasser de leur excédent de liquide, ils l'ont simplement thésaurisé. Ni les prix, ni les prêts n'ont augmenté. Les « facteurs autres » induisant ou non des prêts ne peuvent être négligés, même par Friedman. Il n'a pas compris la critique de Keynes des empilements fous de crédits et du refus d'emprunter plus.<sup>165</sup> Une critique pourtant de simple bon sens, quoique trop humiliante pour la prétention du marché à la toute-puissance. Tout ce qui est endettable est déjà endetté par procuration qu'est la licence bancaire, et la banque centrale ne fait qu'en choisir à quel taux

---

<sup>164</sup> FRIEDMAN Milton, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, op. cit., p. 16-18

<sup>165</sup> *Qu'on ait pu seulement édifier cette instable pyramide d'engagements qui vient de s'écrouler dans la poussière, était déjà, selon moi, un péché contre les principes d'une saine activité bancaire. C'est avec stupeur et terreur qu'on la vit s'édifier de la sorte.*

KEYNES John Maynard, *Les effets de l'effondrement des prix sur le système bancaire* (1931) in *essais sur la monnaie et l'économie*, Payot, 1978, 329 p., p. 69

d'intérêt minimal, pas directement en quelle quantité, et applique la procuration, c'est-à-dire échange des crédits contre de la devise lorsqu'il faut les solder.

Tout à l'encontre des mesures vigoureuses qu'il préconise contre les vagues de faillites bancaires aux États-Unis de 1929 à 1933, Milton Friedman a également préconisé la méthode libérale à l'ancienne en cas de fragilité du système bancaire, il retourne à l'orthodoxie libérale classique de laisser les faillites éliminer tout ce qui ne peut se débrouiller par ses propres moyens :

*Si vous pratiquez une analyse comptable digne de ce nom, il n'y en a presque aucune qui ne soit techniquement « en faillite » au sens où la valeur sur le marché de leurs actifs est moindre que la valeur de leur passif.*

*Étant un inébranlable croyant dans le libre marché, j'aimerais bien voir la solution du marché se débrouiller et laisser en partir beaucoup à la casse. Mais je doute que cela arrivera. Je soupçonne plutôt qu'elles seront sauvées par le gouvernement. Je hais comme le diable de m'essayer à la prophétie politique, mais celle-là fait partie des plus faciles de toutes celles que vous pourriez faire parce qu'elle est déjà survenue. Il y a déjà eu une série de mesures pour les sauver. Mais elles sont d'un mauvais type, consistant en un gonflement de la valeur des actifs de leur capital par le gouvernement. Avec cette voie, vous êtes dans un puits sans fond.<sup>166</sup>*

Gonfler la valeur des actifs en les rachetant avec de la devise est pourtant ce que Friedman enjoignait la Banque du Japon de faire...

### 3.7.3. Retour au troc

Corollaire de la place de la finance dans l'idéologie néolibérale, figure la place de l'État et son rôle concernant la monnaie. Contredisant le Milton Friedman millésime 1948, Milton nie tout rôle à la politique fiscale dans la stabilisation des prix car la banque centrale est déjà censée finan-

---

<sup>166</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation, Taxation, Indexation*, 1974, in *Monetarist Economics*, 1991, 188 p., p. 119

cer tout ce qui pourrait l'être, et le Trésor public ne pourrait donc qu'évincer de la dépense privée en dépensant lui-même.<sup>167</sup> Finie la stabilisation des prix et de l'économie par les stabilisateurs automatiques, désormais selon lui « *Un soi-disant déficit est une forme déguisée est cachée de taxation.* »<sup>168</sup> Donc, quand l'économie privée au cours d'une de ses crises reçoit de plantureux déficits publics, elle se ferait vider de toutes ses économies ! Ah, si seulement la banque centrale avait laissé la monnaie pour que l'économie puisse créer tous les crédits nécessaires pour s'acheter sa production à la place du Trésor avec son « *soi-disant* » déficit. Comme la Banque du Japon de 2001 à 2006... ou la Fed entre 1929 et 1933. Pas de doute, la vraie nature du déficit n'est pas ce qu'en dit la comptabilité, mais est « *déguisée et cachée* », pas moins. On imagine mal les « *concessions intellectuelles* » que Milton est prêt à faire lorsqu'il s'agit de pourfendre le budget public : « *les législateurs dépensent tout ce que peut lever les taxes et beaucoup plus encore. C'est pourquoi je me suis converti à la politique en faveur de réductions de taxes en n'importe quelles circonstances, pour n'importe quelle excuse, pour n'importe quelle raison, et à n'importe quel moment.* »<sup>169</sup>

Une opportunité sublime fut léguée par les libéraux aux néolibéraux, et ces derniers se sont empressés de la faire fructifier. Du temps du métallisme officiel, l'émission de devises était limitée par les réserves en or promise en échange. Aussi fallait-il emprunter, c'est-à-dire que la communauté émette un titre sur elle-même qui ne soit pas convertible en or, pour contourner cette restriction absurde. D'un point de vue chartaliste,

---

<sup>167</sup> FRIEDMAN Milton, HELLER Walter, *politique monétaire ou politique fiscale*, Norton & Company Inc., 1969, 142 p., p. 80-83

FRIEDMAN Milton, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, op. cit., p. 16

<sup>168</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 354

<sup>169</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation, Taxation, Indexation*, op. cit., p. 116

il est flagrant que la dette publique devait disparaître avec la contrainte de l'or qui la justifiait. Mais jamais la société ne s'est encore avouée charlatane. Même Keynes avait relégué ce point à l'arrière-plan. Lors de la fin quelque peu improvisée du métallisme en 1971, ce point ne fut pas compris, au contraire. L'obligation pour l'État d'emprunter fut souvent perçue comme une garantie de sage gestion pouvant prendre la place de l'or. La vérité est qu'elle en prit bien la place, surtout sous l'angle de l'absurdité. Avec l'avènement du néolibéralisme, l'État est jugé de plus en plus indigne de toucher à la monnaie, et l'indépendance des banques centrales devint un point de plus en plus sourcilieusement défendu.

Comme si les déficits dénotaient nécessairement une intention et un laxisme nocifs. Cette opposition à n'importe quel prix se traduit notamment par la proposition de Friedman de rendre pro-cyclique le budget public — tout à l'encontre de ce qu'il publiait en 1948, donc — et ce à de multiples reprises, notamment dans *Inflation, Taxation, Indexation* en 1974. Quant à la nature de la monnaie, il n'y a nul doute qu'il s'agit de l'éternelle tentative libérale de retour au troc (d'abord par la théorie, ensuite par la pratique malavisée qui en découle), il n'y a qu'à voir le glissement sémantique qu'il opère encore au soir de sa vie et tout en s'en défendant (mollement) :

*Le mot « monnaie » a deux sens très différents dans le langage courant. On dit souvent de quelqu'un qu'il « se fait de l'argent » et on veut dire par là qu'il perçoit un revenu. Cela ne signifie pas qu'il a dans sa cave une presse à imprimer qui débite des morceaux de papiers ayant toutes les apparences d'un billet de banque. Le mot « monnaie » est ici synonyme de revenu ou de recettes, et se réfère à un flux, à un revenu ou un certain montant de recettes par semaines ou par an. On dit aussi de quelqu'un qu'il a de la monnaie dans sa poche, ou dans un coffre, ou en dépôt dans une banque. Dans ce deuxième sens, la monnaie est un actif, un élément du patrimoine. En d'autres termes, le premier sens désigne un poste d'un compte de résultat, et le second un poste de bilan.*

*Je vais m'efforcer, dans ce livre, d'employer le mot « monnaie » exclusive-*

ment dans le second sens, celui d'un poste de bilan. Je dis « m'efforcer », car l'emploi de ce mot comme un synonyme de revenu ou de recette étant répandu, je ne peux être sûr — bien que depuis des décennies je sois conscient de l'importance de la distinction entre les deux sens du mot — de ne jamais l'employer par inadvertance dans le premier sens. [...]

*Il est essentiel, pour répondre à cette question, de distinguer entre la quantité nominale de monnaie (c'est-à-dire le nombre de dollars) et la quantité réelle de monnaie (c'est-à-dire le volume de biens et de services que cette quantité nominale permet d'acquérir).*<sup>170</sup>

Il n'est pas difficile de constater un certain malaise de Friedman. Ensuite ça se confirme. Un bien n'est pas une « quantité réelle de monnaie », et le jargon de Friedman trahit là son préjugé en faveur du troc. Friedman reconnaît que la monnaie, cette valeur nominale fixe fictionnelle, est quasi-incompatible avec un bien ou un service dit réel : « une fois [que ces biens] ont acquis le statut de monnaie, il est clair que leur valeur d'échange a été affectée par d'autres facteurs. La valeur non monétaire d'un bien n'est jamais une valeur fixe. »<sup>171</sup> Mais il ne peut s'empêcher d'amalgamer premièrement le prix d'un bien, c'est à dire une estimation fluctuante de sa valeur sous forme de quantité d'unités monétaires, deuxièmement la devise, c'est-à-dire la chose reconnue collectivement comme la propriété d'une quantité d'unités monétaires, et troisièmement le crédit, c'est-à-dire la promesse de verser une quantité de devises, comme si le marché les faisait suffisamment coïncider à la perfection en permanence.

La pensée libérale est si indigente lorsqu'il s'agit de penser la monnaie, que, n'ayant plus la possibilité de définir sa valeur comme celle d'un bien quelconque (fin de l'étalon change-or en 1971) ni celle de la définir comme titre de paiement auprès du trésor public, cette pensée qu'essaie d'être le libéralisme en est réduite à la tautologie ! Selon l'or-

---

<sup>170</sup> FRIEDMAN M., *La monnaie et ses pièges*, Dunod, 1993 (1992), 270 p., p. 23, 34

<sup>171</sup> FRIEDMAN Milton, *La monnaie et ses pièges*, *ibid.*, p. 29

thodoxie actuelle, la monnaie est monnaie parce qu'elle est monnaie. Il faut dire que le chartalisme est repassé à l'arrière-plan depuis que Keynes a écrit sa Théorie Générale et qu'il n'a cessé d'être occulté toujours plus depuis. Ainsi, un Nobel d'économie qui se croit aussi sincèrement keynésien que Paul Samuelson a pu écrire dans son manuel d'économie pour étudiant (qui fit autorité depuis l'après-guerre jusqu'à récemment) : « *Que ce soit paradoxal ou non, la monnaie est acceptée... parce qu'elle est acceptée !* »<sup>172</sup> On retrouve même en préambule le détour par la fable du troc qui passe subrepticement du mode conditionnel au mode indicatif : « *Si nous avons à reconstruire l'histoire selon des hypothèses logiques, nous supposerions naturellement qu'à l'âge du troc à dû succéder l'âge de la monnaie-marchandise. [...] À l'âge de la monnaie marchandise a succédé l'âge du papier-monnaie. L'essence de la monnaie, sa nature intrinsèque, est maintenant évidente. La monnaie, en tant que monnaie, et non pas en tant que marchandise, est désirée, non pas pour elle-même, mais pour ce qu'elle permet d'acheter !* »

Remarquons en passant que les monnaies-marchandises, l'or le premier, étaient donc des monnaies « polluées », et que la monnaie comme moyen de paiement pur, son essence, n'apparaît qu'une fois qu'on s'en débarrasse. Donc que les monnaies-marchandises ne sont pas pleinement des monnaies, et encore moins que les marchandises leur permettent d'être monnaies. Les économistes dominants n'ont plus beaucoup à découvrir, tant les pratiques monétaires sont parvenues à progresser malgré eux : Ils sont maintenant obligés d'admettre la nature de la monnaie comme pur moyen de paiement au sein d'une communauté, mais il leur manque encore de savoir comment elle s'y prend. Elle s'y prend par son expression collective, son État, et non pas des actes individuels isolés puis harmonisés par le marché. C'est l'État qui choisit une monnaie et se la reconnaît comme telle et en fait celle de sa communauté. Mais

---

<sup>172</sup> SAMUELSON Paul Anthony, *L'Économique*, tome I, Armand Colin, 1991 (1948), 535 p., p. 383-384

cela implique pour les libéraux de reconnaître un rôle monétaire de tout premier plan à l'État. Horreur !

La fable du troc a été correctement identifiée par Jean-Michel Servet comme une nécessité idéologique pour occulter l'État ; nombreux sont ceux qui ont pointé dans la vaste littérature libérale à quel point la monnaie n'est que surajoutée au troc, à quel point l'économie s'y résume en définitive à du troc, comme Jacques Sapir, dans *Les trous noirs de la science économique*. Dans cette occultation de l'État, certains ont manifestement moins d'excuse que d'autres :

*ces morceaux supplémentaires de papiers sont l'équivalent de bons pour s'acquitter des impôts.*<sup>173</sup>

Friedman dixit. Un coup les devises excédentaires du déficit public sont des bons pour s'acquitter des impôts, donc des impôts en moins puisque non-perçus, un coup ils sont des impôts « *déguisés et cachés* », selon les besoins idéologiques du moment. Il publiait cela en 1974. À la fin de sa vie, Friedman ne semble même plus se rendre compte de ce qu'il dit et rédige un passage très chartaliste, avant de retomber dans ses vieilles erreurs ; voici un extrait où il est confondant de remarquer que les rôles publics et privés sont juxtaposés, mais sans lien logique, comme s'il n'y avait nulle connexion logique concernant la monnaie :

*Le fait pour les billets d'être « monnaie légale » signifie que le Gouvernement accepte ce papier en paiement des dettes et impôts qui leur sont dus, et que les tribunaux le reconnaissent comme paiement valable de toute dette libellée en dollars. Pourquoi devraient-ils être également acceptés par des personnes privées, dans les transactions entre elles, en échanges de biens et de services ?*

*En peu de mots, la bonne réponse à cette question est que les personnes privées acceptent ce papier parce qu'elles savent que d'autres l'accepteront. Ces papiers ont une certaine valeur parce que tout le monde pense qu'ils l'ont. Cha-*

---

<sup>173</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation, Taxation, Indexation*, op. cit., p. 114

*cun pense qu'ils ont cette valeur parce que, selon l'expérience commune, ils l'ont eue auparavant [...]*

*Il faut des taux d'inflation très graves — des taux à deux chiffres élevés persistant pendant des années — pour que le public cesse d'utiliser une monnaie qui se déprécie aussi ouvertement. Et, quand ils ont perdu leur foi en la fiction, les individus n'ont pas recours au troc : ils adoptent une autre monnaie. Dans la plupart des inflations de l'histoire, cette monnaie de substitution a été l'or, l'argent ou le cuivre et souvent, comme lors de la Révolution américaine, des pièces de monnaie étrangère. Qui plus est, il arrive que les gens ne délaissent pas totalement les billets : ils se tournent parfois vers une monnaie de papier dont l'émission n'a pas été excessive.<sup>174</sup>*

La chose n'est pas clairement dite, mais c'est bien la thèse chartaliste qui est ici présentée : La monnaie a de la valeur parce que l'État l'accepte en paiement de ses impôts obligatoires, ensuite il y a un effet boule de neige, selon lequel celui qui commerce avec une personne payant impôt perçoit la valeur de la devise qui lui permettrait d'acheter à l'imposé un bien ou un service, et de même pour lui avec encore une autre personne, etc. Le lien logique est esquissé, et on peut facilement lire du Samuelson dans ce passage de Friedman en enlevant le premier paragraphe cité.

Il est si vrai que les masses sont très attachées à cette monnaie. Il faut que cette devise soit émise en quantité très excessive aux montants des taxes pour qu'elles aient tellement le choix entre cette devise et d'autres, qu'elles s'habituent effectivement à d'autres devises. Ou à l'inverse que cette devise soit tellement raréfiée que l'activité ne peut plus être financée par cette seule devise. Plus encore, depuis que les billets sont hégémoniques, ces autres monnaies sont des devises étrangères, et même du temps des monnaies métalliques, les devises étrangères étaient préférées au métal précieux brut, ou frappé par le privé. Rarement Friedman ne reconnaît autant l'importance de l'État dans le fonctionnement de la monnaie.

---

<sup>174</sup> FRIEDMAN Milton, *La monnaie et ses pièges*, op. cit., p. 25-26

Dans la suite de cet ouvrage, Milton Friedman retourne malheureusement à ses élucubrations monétaristes. Cela tourne toujours autour de l'instabilité du crédit et de la capacité à s'endetter ; il nous ressert sa même métaphore de la monnaie larguée depuis un hélicoptère qu'il utilisait déjà dans *The Optimum Quantity of Money* en 1969, plutôt que du calcul de risque/profit lors de la décision de l'émission d'un prêt. Comme il le dit par ailleurs, « *Eh bien, pour me fonder sur un pressentiment qui ne m'a que rarement trompé, j'ai l'impression que dès que quelqu'un se met à faire des métaphores, c'est que son argumentation doit pêcher en quelque point.* »<sup>175</sup>

Mais le résultat final ne valait-il pas la peine de toutes ces petites (et grosses) entorses à la vertu ?

Hélas.

La promesse friedmanienne était 1. moins d'inflation, 2. plus de croissance, 3. moins de chômage. Malgré les dérégulations massives qu'il a soutenues, la « flexibilisation » de l'emploi, c'est-à-dire la dérégulation du marché du travail, ainsi qu'une politique des banques centrales aussi obnubilée par l'inflation qu'il le souhaitait, les résultats sont les suivants, et sont reportés sous formes de traits horizontaux sur la figure R. En moyenne, de 1951 à 1972, l'inflation annuelle était de 2,53 %, la croissance de la production de 3,89 %, et le chômage de 4,74 %. Après les chocs pétroliers et la tentative de monétarisme par Volcker à la tête de la Fed, de 1982 à 2011, ces nombres sont respectivement de 3,07 % pour l'inflation, 2,70 % pour la croissance, et 6,32 % pour le chômage. Le résultat est donc un cinquième d'inflation en plus, un tiers de croissance en moins, et un tiers de chômage en plus. Tout est nettement pire. Le tiers de croissance en moins chaque année signifie que, si la croissance avait été maintenue avec le même modèle économique, alors il y aurait

---

<sup>175</sup> FRIEDMAN Milton, HELLER Walter, op. cit., p. 124

eu 41 % de PIB créé en plus entre 1982 et 2011. N'oublions pas que le chômage n'est que la partie émergée de l'iceberg, comme nous l'expliquait l'économiste Arthur Okun, ce chômage se traduit en pression à la baisse sur les salaires et les conditions de travail notamment...

Friedman aime à découper les périodes pertinentes à sa manière pour trouver les moyennes qu'il souhaite. Or, il se trouve que je défends non pas la politique fiscale seule, mais sa combinaison avec la politique de la banque centrale. Lorsque le déficit public fut porté aux nues contre le vieux libéralisme néoclassique, le crédit privé, donc la politique monétaire, tomba en discrédit et fut méprisé. L'Accord monétaire de 1951 y mit fin (et l'inflation chuta de 7,74 % à 3,83 % l'année suivante).<sup>176</sup> Lorsque l'escalade de la guerre du Vietnam fut décidée, le budget connut une grosse difficulté technique : « *Peut-on imaginer que se répète une situation comme celle que l'on a connu au deuxième semestre de 1965, le Conseil des conseillers économiques et le Trésor — si l'on en juge par les déclarations de leurs plus éminents représentants — n'était absolument pas au courant des plans de dépenses du Pentagone ? Est-il pensable de retraverser une période comme celle au cours de laquelle une masse de dépenses de l'ampleur de celle qui était engagée au Vietnam était l'objet de telles sous-évaluations quotidiennes, qu'en note de bas de page à une estimation "officielle" des dépenses militaires, une administration située à Washington écrivait : "À usage strictement interne, mais à ne pas avaler sous peine de grave danger !" »<sup>177</sup> Enfin le chômage est réduit par un fort accroissement des inégalités et de la précarité : le revenu réel médian a doublé entre 1947 et 1976, et laborieusement de seulement 23 % entre 1976 et 2005.<sup>178</sup> Si on réduit les Trente Glorieuses aux années 1952-1967, dernière année de guerre au Viêt Nam où l'infla-*

---

<sup>176</sup> FRIEDMAN Milton, HELLER Walter, *ibid.*, p. 17

<sup>177</sup> FRIEDMAN Milton, HELLER Walter, *ibid.*, p. 52-53

<sup>178</sup> KRUGMAN Paul, *Who was Milton Friedman ?* op. cit.

tion est à 3 % maximum, alors la croissance est la même (3,83 %), le chômage est le même (4,83 %), mais l'inflation est de seulement 1,58 % par an en moyenne, soit un doublement pour la période inaugurée par Milton Friedman l'enjôleur...

#### **3.7.4. Résumé de l'apport de Friedman**

Milton Friedman est au cœur d'un paradoxe extrême pour les chartalistes, dont Keynes est la moitié de la clé, et Friedman l'autre moitié. Keynes avait promu un sain déficit public là où régnait l'austérité, mais avait cessé de défendre le chartalisme explicitement pour se contenter de moquer la contrainte de l'or. Avec la fin de la guerre et la mort de Keynes, sa politique triomphe pour faire face au communisme. Des économistes comme Abba P. Lerner, et même le très libéral Milton Friedman (article disponible intégralement en annexe de ce livre), recommandent l'abandon de ces contraintes contre-productives que sont l'or et la dette publique, en faveur de l'émission de devises pure et simple, régulée par les stabilisateurs automatiques.

Mais les libéraux regagnent lentement du terrain, s'appuyant sur leur explication totale de la société centrée sur le principe de la liberté, liberté que se cherche les démocraties occidentales rescapées. Milton Friedman avait déjà renversé son alliance monétaire de 1948 en 1963, c'est-à-dire que c'est depuis lors la devise et ses déficits publics que les néolibéraux pourfendent, et le crédit bancaire qu'ils portent aux nues. Friedman croit pouvoir prendre le train individualiste cette fois, beaucoup plus conforme à son libéralisme, en promettant la stabilité financière par une croissance fixe de la masse monétaire, sans se soucier des taux directeurs, et avec la promesse que les crédits suivraient en proportion. Milton est toutefois obligé d'expliquer lui-même que les liens entre inflation, croissance de la masse monétaire, croissance de la production et chômage sont beaucoup plus flous que son modèle théorique. Avec de l'habileté rhétorique, Milton fait passer même cela pour un argument

supplémentaire<sup>179</sup> à des financiers de plus en plus insatisfaits de leur relégation sociale et en pleine reconquête aussi. Les chocs pétroliers accrurent fortement l'inflation, parce que le prix d'un bien omniprésent, le pétrole, augmentait. Une opportunité qu'ils ne laissent pas passer.

Si l'élaboration théorique de Friedman, et plus encore son personnage, peuvent sembler séduisants de loin, il faut constater que plus on se rapproche et plus on l'étudie, plus cette image s'enlaidit. Avec une obstination idéologique, déraisonnable, une déontologie très fluctuante, voire une malhonnêteté intellectuelle : « *au fil du temps l'iconoclasme rafraichissant de son début de carrière se durcit en une défense rigide de la nouvelle orthodoxie* ». <sup>180</sup> Beaucoup d'observateurs font cette constatation du Nobel Krugman, comme Walter Heller qui, après avoir souligné tous ses aspects qui se sont nourris de la critique monétariste et devant le refus de faire preuve de réciprocité de ses adversaires, il finit par les comparer lors de ses derniers mots à la radicalité du Viet-Cong. <sup>181</sup> Effectivement, on retrouve ce fond idéologique prégnant qui assimile le libéralisme à une nature fatale, idéologie que même Léon Walras dénonçait. Notons à ce propos les surprenants relents de darwinisme social façon Herbert

---

<sup>179</sup> Certains monétaristes concluent que des changements délibérés du taux de croissance de la monnaie par les autorités peut être utile pour compenser d'autres forces qui sont déstabilisatrices, pour peu qu'ils soient graduels et prennent en compte les retards inclus. Ils favorisent l'ajustement fin, utilisant les changements de la quantité de monnaie comme l'instrument de la politique. D'autres monétaristes, dont moi-même, pensent que notre présente compréhension de la relation entre la monnaie, les prix et la production est si maigre, qu'il y a tellement de flottement dans ces relations, que de tels changements discrétionnaires font plus de mal que de bien. Nous croyons qu'une politique automatique sous la quelle la quantité de monnaie croîtrait à un rythme constant — mois après mois, année après année — fournirait une doctrine monétaire stable pour la croissance économique sans être elle-même une source d'instabilité et de perturbation.

FRIEDMAN Milton, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, op. cit., p. 18

<sup>180</sup> KRUGMAN Paul, *Who was Milton Friedman ?* op. cit.

<sup>181</sup> FRIEDMAN Milton, HELLER Walter, op. cit., p. 112-113

Spencer que Milton lâche à l'occasion, malgré qu'il se félicite qu'il y ait moins d'antisémitisme, il professe des sentences que ne nierait ni un antisémite patenté ni un misogynne assumé : « *Acheter et vendre sont clairement dans les gènes de deux garçons juifs. [...] son talent de cuisinière est un puissant témoignage de l'importance des gènes !* ». <sup>182</sup>

Je suis parvenu également à la conclusion d'une démarche profondément déraisonnable et idéologique de la part de Milton ; je crois que Milton Friedman s'est appliqué tout personnellement et très soigneusement l'enseignement qu'il a tiré sur Harrison le successeur de Benjamin Strong, président de la Fed et mort à la veille de la crise de 1929 :

*Il était persuasif et cependant trop raisonnable pour être vraiment résolu et dominateur.* <sup>183</sup>

Au final, le monétarisme de Friedman se révéla être un mirage, à commencer par la proportion fixe entre devise et crédit qui sous-tend tout l'édifice intellectuel. Mais Friedman, l'habile intellectuel, le libéral roué et assoiffé de domination idéologique a su rendre ce mirage trop tentant. C'est tout l'occident qui y a perdu son chemin chartaliste et a cessé d'être raisonnable, « *trop* » au goût des idéologues.

### **3.8. La tragédie hayékienne**

Il est hautement profitable de creuser ce sous-monde qui génère cette opiniâtreté irrationnelle chez les libéraux. En effet, si Friedman n'était qu'un arriviste, jamais il n'aurait dès ses débuts autant biaisé ses recherches envers le libre-marché et contre le keynésianisme dominant. Ce qui ressort de l'étude de ses œuvres, c'est qu'au contraire l'obsession du marché lui sert de guide, et son opportunisme, sa tactique, sa stratégie sont mis au service de cette obsession. Lui et tant d'autres n'auraient ja-

---

<sup>182</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 26, 83, 588

<sup>183</sup> FRIEDMAN M., SCHWARTZ A. J., *The Great Contraction*, op. cit., p. 118

mais mis autant d'abnégation au profit d'une idéologie si condamnée à la fin des années 1930.

Nul personnage ne condense mieux que Friedrich Hayek la tragédie métaphysique libérale. En explorant ses contradictions, ses déchirements, nous pouvons saisir l'essence, le souffle de l'esprit libéral bien mieux encore qu'en étudiant ses manifestations idéologiques, équations du marché ou théorie des jeux.

Friedrich Hayek est né en 1899 dans la bourgeoisie cultivée viennoise fraîchement anoblie, au cœur du centre culturel du multinational empire austro-hongrois ; ainsi son cousin maternel Ludwig Wittgenstein est devenu un philosophe renommé également. Il participe en 1917 à la terrible Première Guerre mondiale, voit l'Empire qui l'a vu naître disparaître l'année suivante. Il passe sa vie à l'étranger, à l'Université de New York, à la London School of Economics, travaille sous la direction de Ludwig von Mises, figure tutélaire de l'école autrichienne du 20<sup>ème</sup> siècle, mais ne renonce à rentrer dans son pays natal et ne prend la nationalité britannique qu'en 1938 avec l'annexion de l'Autriche par Hitler. Un temps tenté par le socialisme, Hayek devient donc un libéral témoin de l'immense reflux du libéralisme de l'entre-deux-guerres, et en est très personnellement affecté. Ses écrits puisent donc au meilleur de la source libérale : fin et cultivé, ils sont autrement plus intéressants que la vulgate qu'on en tire, défendant le libéralisme alors qu'il est déserté, ce sont des textes beaucoup moins opportunistes et beaucoup plus francs que ceux que Friedman nous concède. On y lit littéralement à cœur ouvert.

### **3.8.1. Postulat, foi, et exaspérantes contradictions**

Commençons par ce qui est l'un des meilleurs résumés de la démarche présidant au libéralisme :

*Il faut autant de règles morales pour l'action politique que pour l'action individuelle, et les conséquences d'une série prolongée de décisions collectives,*

*tout comme de décisions individuelles, ne seront favorables que si chacune des décisions de la série est conforme aux principes communs.*

*De telles règles morales pour l'action collective ne s'édifient que difficilement et très lentement. C'est sûrement ce qui en fait le prix. Parmi les rares principes de ce genre que nous ayons réussi à développer, le plus important est la liberté individuelle, qu'il est tout à fait approprié de considérer comme un principe moral d'action politique. Comme tout principe moral, il requiert d'être accepté comme une valeur en soi, comme un principe qui doit être respecté sans qu'on recherche les conséquences, bonnes ou non, de son application dans un cas concret. Nous n'atteindrons aucun des résultats souhaités, si nous ne l'acceptons comme une foi, ou comme un postulat, si solide que nulle considération d'opportunité ne saurait être admise pour le limiter.<sup>184</sup>*

Nous y trouvons les racines irrationnelles de la pensée libérale, racines souvent mal comprises. Les libéraux eux-mêmes les comprennent généralement mal, et cela rend Hayek assez touchant de naïveté. Contrairement à l'idéologie utilitariste, Hayek reconnaît volontiers la part d'irrationnel inhérente à toute démarche d'explication complète du réel, libérale ou non. Toute démarche intellectuelle essaie de lier logiquement un ensemble de faits entre eux ; mais quelle que soit sa puissance, tôt ou tard, la démarche s'épuise, c'est-à-dire qu'elle ne parvient plus à prouver tous ses raisonnements par d'autres raisonnements, ultimement, il y a toujours un point où la démarche ne discute pas une chose à prouver, mais admet une chose comme prouvée, sans raisonnement, à l'instar d'une révélation. Il y a toujours un moment où le raisonnement considère certaines de ses prémices comme « évidentes », qu'il en soit lui-même complètement convaincu ou non. Nous pouvons même dire que toute démarche intellectuelle consiste à élargir le raisonnement circulaire du « Parce que c'est comme ça. » en intégrant toujours plus de faits, de phénomènes, jusqu'à épuisement de la révélation originelle. Ceux qui ne comprennent pas cette limitation de la rationalité en sont les jouets. D'où

---

<sup>184</sup> HAYEK Friedrich August, *La Constitution de la liberté*, op. cit., p. 66

le balancement sous la plume de Hayek entre « postulat » et « foi », postulat renvoyant à une posture nettement plus rationnelle, et foi renvoyant à une expérience nettement plus mystique, de mise en présence. Le thème de la foi est extrêmement récurrent lorsqu'on vient aux ultimes analyses du libéralisme, tant ses chez détracteurs que ses chez partisans. Ils sont nombreux et assez faciles à trouver, mentionnons tout de même Friedman : « *ce qui se cache derrière la plupart des arguments contre le marché libre, c'est le manque de foi dans la liberté elle-même.* »<sup>185</sup>

En raison de cette mécompréhension de ce point crucial, il est souvent jugé que ceux qui parlent de leurs théories en termes de foi sont beaucoup plus fermés d'esprit, beaucoup plus déraisonnables. Il me semble que la vérité est plutôt contraire : ce sont ceux qui ont conscience de la part d'irrationnalité de leur démarche qui se montrent les plus ouverts aux autres pensées. Réciproquement, plus une pensée situe la source de ses certitudes dans une pratique concrète, plus elle se condamne à rigidifier cette pratique de peur de voir sa vision devenir chaotique. Faire reposer le poids de l'irrationnel sur le marché n'est pas la suprême habileté que les libéraux prétendent, et n'immunise pas contre les ces inexpiables guerres religieuses, inexpiables parce que très difficilement raisonnables.

Une fois ce point compris, des questions primordiales surgissent à l'esprit. Quelles sont les conséquences de cette attitude ? Comment se projeter avec aussi peu d'assurances sans subir des conséquences néfastes qui n'étaient pas voulues, ni attendues ? Comment rectifier l'élan initial sans le perdre ? Hayek nous donne là aussi un très bon condensé de la part de fatalité et de la part de flexibilité de la démarche rationnelle bien comprise, c'est-à-dire qui n'oublie pas ce qu'elle comporte de postulats : « *L'histoire intellectuelle des soixante ou quatre-vingts dernières années illustre parfaitement cette vérité qu'en matière d'évolution sociale il n'y a d'inévitables*

---

<sup>185</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., p. 57

que les choses qu'on pense être inévitables. »<sup>186</sup>

Bien qu'Hayek analysait ainsi le socialisme, cette leçon s'applique beaucoup plus généralement. Et en particulier, elle s'applique au libéralisme, à cette foi dans le principe de liberté, source postulée de tous les autres principes. Voici un excellent résumé de l'aporie fondatrice du libéralisme, de ce principe fondateur qui se retourne implacablement contre ses adeptes, de son mécanisme d'auto-destruction, aussi donné par Hayek :

*Il n'y a rien dans les principes du libéralisme qui permette d'en faire un dogme immuable ; il n'y a pas de règles stables, fixées une fois pour toutes. Il y a un principe fondamental : à savoir que dans la conduite de nos affaires nous devons faire le plus grand usage possible des forces spéciales spontanées, et recourir le moins possible à la coercition. Mais ce principe peut comporter une infinie variété d'applications. Il y a, en particulier, une immense différence entre créer délibérément un système où la concurrence jouera le rôle le plus bien-faisant possible, et accepter passivement les institutions telles qu'elles sont. Rien n'a sans doute tant nui à la cause libérale que l'insistance butée de certains libéraux sur certains principes massifs, comme avant tout la règle du laissez-faire. Mais c'était en un sens nécessaire et inévitable. D'innombrables intérêts pouvaient montrer que certaines mesures particulières procureraient des bénéfices immédiats et évidents à certains, cependant que le mal qu'elles causeraient restait plus indirect et moins perceptible. Là contre, seule une règle rigide et prompte pouvait être efficace. Comme un préjugé favorable s'était établi en faveur de la liberté industrielle, la tentation de la présenter comme une règle dépourvue d'exceptions était parfois irrésistible.*

*Une fois cette attitude prise par maints vulgarisateurs de la doctrine libérale, il était inévitable que leur position s'écroulât tout entière dès qu'elle était percée en un point. Cette position fut encore affaiblie par la lenteur inévitable d'une politique qui se proposait l'amélioration progressive du cadre des institutions d'une société libre.*<sup>187</sup>

---

<sup>186</sup> HAYEK F. A., *La route de la servitude*, Quadrige / PUF, 1985 (1946), 176 p., p. 41

<sup>187</sup> HAYEK Friedrich August, *ibid.*, p. 20-21

Au départ donc, Hayek voit **plusieurs** principes fondateurs et contradictoires dans la société, c'est-à-dire pouvant relativiser les autres, mais comme tout libéral, il choisit la liberté qu'il met au-dessus de tout. Ensuite la pente est fatale. Lorsqu'il s'agit d'équilibrer les principes contradictoires entre eux, de peur de voir les choses « devenir incontrôlables », les libéraux se raidissent dans leur orthodoxie du principe de liberté, jusqu'à ce que la société n'ait plus d'autre solution que de la briser. En sacrant la liberté, les libéraux croient déjouer les obscurs mauvais instincts de l'humanité qui l'enserment dans la violence, la bêtise et le malheur ; mais quels que soient leurs succès initiaux, par le même sacre de la liberté, les libéraux deviennent à leur tour les instruments de cette bêtise, accroissant le malheur de l'humanité et se réfugiant progressivement dans la violence.

Ce que montre l'Allemagne de Weimar notamment, c'est qu'à force de se raidir dans l'individualisme et l'impuissance publique, de proclamer à la foule « L'orthodoxie libérale ou la dictature. », et de les plonger toujours plus profondément dans le malheur au nom de la prétendue inopportunité de l'intelligence et de la subtilité, de la bonne volonté et de la générosité, beaucoup de gens finissent par voir dans la diabolique alternative moins un avertissement qu'une invitation leur montrant la porte de sortie. Les libéraux finissent alors par « anticiper » la disparition de la participation du peuple à sa politique, et deviennent eux-mêmes de plus en plus autoritaires. À ce jeu-là, ces derniers finissent toujours par trouver plus performants qu'eux. Ce lien paradoxal entre libéralisme et autoritarisme n'est aucunement une nouveauté comme nous le rapporte Tocqueville : « *Vers le milieu du siècle, on voit paraître un certain nombre d'écrivains qui traitent spécialement des questions d'administration publique, et auxquels plusieurs principes semblables ont fait donner le nom commun d'économistes ou de physiocrates. [...] Ce sont pourtant en général, des hommes de mœurs douces et tranquilles, des gens de bien, d'honnêtes ma-*

gistrats, d'habiles administrateurs ; mais le génie particulier à leur œuvre les entraîne. Le passé est pour les économistes l'objet d'un mépris sans bornes. « La nation est gouvernée depuis des siècles par de faux principes ; tout semble y avoir été fait au hasard », dit Letronne. Partant de cette idée, ils se mettent à l'œuvre ; il n'y a pas d'institution si vieille et qui paraisse si bien fondée dans notre histoire dont ils ne demandent l'abolition, pour peu qu'elle les incommode et nuise à la symétrie de leurs plans. L'un d'eux propose d'effacer à la fois toutes les anciennes divisions territoriales et de changer tous les noms des provinces, quarante ans avant que l'Assemblée constituante ne l'exécute. Ils ont déjà conçu la pensée de toutes les réformes sociales et administratives que la Révolution a faites, avant que l'idée des institutions libres ait commencé à se faire jour dans leur esprit. Ils sont, il est vrai, très favorables au libre échange des denrées, au laisser faire ou au laisser passer dans le commerce et dans l'industrie ; mais quant aux libertés politiques proprement dites, ils n'y songent point, et même quand elles se présentent par hasard à leur imagination, ils les repoussent d'abord. »<sup>188</sup> Nous retrouvons là l'autoritarisme propre à toute idéologie : le point de vue de l'autre ne pouvant être pris en compte, on finit par ne plus prendre en compte sa réalité non plus, et même par réclamer que cette réalité soit « rectifiée ». L'expérience néolibérale de Pinochet, de la Chine communiste, etc. sont présentés comme des surprises, des révélations. De même lorsque l'Union Européenne s'insurge contre la proposition du premier ministre grec Papandréou de soumettre l'austérité à un référendum.<sup>189</sup> Il faudrait plutôt qualifier ces « exceptions » de rappels. Il y a un dédoublement de personnalité chez les libéraux : tout à la fois ils sont favorables à la liberté et à ce titre favorable à un contrôle démocratique du gouvernement, et tout à la fois, les mécanismes du marché

---

<sup>188</sup> DE TOCQUEVILLE Alexis, *L'ancien régime et la Révolution*, Gallimard, 1967, 378 p., p. 254-256

<sup>189</sup> HABERMAS Jürgen in TRUONG Nicolas, *Le joli mot de "gouvernance" n'est qu'un euphémisme pour désigner une forme dure de domination politique* in *Le Monde*, 17 novembre 2011

qu'ils jugent indispensables à la liberté ne peuvent être accommodés par ce fonctionnement démocratique. D'où un équilibre instable entre liberté souple et rigidité des principes. Comme les libéraux posent le principe de la liberté maximale, il leur faut éprouver le désastre d'un excès de liberté pour vraiment y croire, et leur mouvement tend invariablement vers l'anarchisme théorique et l'autoritarisme technocratique en pratique, comme nous avons commencé à le voir.

Précisons ce rapport au pouvoir. Hayek reprend ce célèbre aphorisme de Lord Acton en exergue d'un de ses chapitres : « *Tout pouvoir amène la corruption, le pouvoir absolu amène la corruption absolue.* » et il n'oublie pas de préciser à quel point ce point de vue est généralisé chez les libéraux du 19<sup>ème</sup> siècle.<sup>190</sup> On retrouve cette phobie libérale chez Friedman aussi : « *Le débat n'est pas entre internationalisme et nationalisme, mais entre liberté, économique ou politique, et interventionnisme bureaucratique, pour employer un terme plus modéré que dictature.* »<sup>191</sup> ; on la retrouve de manière encore plus caricaturale et revendiquée chez l'école autrichienne : « *Benjamin Strong, chef de la Federal Reserve Bank (Fed) de New York, et quasi-dictateur de la Fed dans les années 1920 [...] Les raisons laissant Friedman totalement aveugle aux implications tyranniques et despotiques de son schéma de monnaie fiduciaire est, encore une fois, la séparation arbitraire chicagoïde entre la micro et la macro, le vain, chimérique espoir que nous pouvons avoir un contrôle totalitaire sur la sphère macro tandis que le "marché libre" est préservé au niveau micro. [...] sa concession en passant à l'intervention gouvernementale pourrait permettre un État quasi-totalitaire.* », etc.<sup>192</sup> Notons que les libéraux trouvent toujours plus libéraux qu'eux, comme Friedman en fit l'ahurissante expérience au cœur de la mythique Société du Mont-Pélerin, successeur

---

<sup>190</sup> HAYEK Friedrich August, *La route de la servitude*, op. cit., p. 99, 106

<sup>191</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, op. cit., p. 204

<sup>192</sup> ROTHBARD Murray, op. cit.

pérenne du Colloque Lippmann après-guerre. La première réunion fut difficile, et le nom de la société, un peu terne, fut choisi pour ne froisser personne ; Milton Friedman nous témoigne cette anecdote qui en dit long : « *Bien que tous les participants partageaient les mêmes valeurs de base, ils n'étaient nullement d'accord sur comment contrer les attaques contre ces valeurs, ou sur les politiques pour les mettre en pratique. En conséquence, nos sessions étaient marquées par de vigoureuses controverses sur des sujets comme le rôle des valeurs religieuses et morales pour bâtir et préserver une société libre ; le rôle des syndicats, la pertinence de l'action gouvernementale pour altérer les inégalités. Je me rappelle en particulier d'une discussion d'un problème, au milieu de laquelle Ludwig von Mises se leva, déclara à l'assemblée "Vous n'êtes tous qu'une bande de socialistes," et s'emporta hors de la pièce, une assemblée qui ne contenait pas une seule personne qui, même avec les définitions la plus laxistes, ne pouvait être qualifiée de socialiste.* »<sup>193</sup>...

Hayek s'éloigne progressivement de son mentor von Mises, en même temps qu'il s'éloigne de l'idéal du laissez-faire et qu'il précise ses connaissances sur les nombreuses limites du marché et de la libre action égoïste. Il est d'abord tenté puis déçu par le socialisme démocratique de Wieser, et ne l'a jamais complètement abandonné,<sup>194</sup> une fois à l'école de von Mises, mais sans jamais être complètement convaincu. Alors que le totalitarisme rouge continue sa vaste progression et malgré une exténuante victoire contre le totalitarisme brun, Hayek publie un livre de combat contre le pressentiment qu'il a quant au destin du monde libre : c'est *La route de la servitude* en 1944. Il récidive avec *La Constitution de la Liberté* en 1960, puis sombre dans la dépression pendant une quinzaine d'années. En 1974, le comité du Prix de la Banque du Risque de Suède en Sciences Économiques en Mémoire d'Alfred Nobel souhaite récompen-

---

<sup>193</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 354

<sup>194</sup> SALERNO Joseph, *Friedrich von Wieser and Friedrich A. Hayek : The General equilibrium tradition in austrian economics*

ser Gunnar Myrdal, réputé très à gauche, mais souhaite aussi se couvrir contre un positionnement trop marqué, et sélectionne un co-lauréat libéral parmi cette mouvance en pleine résurgence. C'est Hayek qui est choisi ; il en fut très remotivé. Selon ce que nous constatons et conjecturons Friedman.<sup>195</sup> Hayek était d'autant plus admissible qu'il reconnaît à quel point la liberté n'est pas un moteur naturel qu'un vilain État viendrait encrasser, mais une machine artificielle qui ne peut être conçue maintenue et améliorée que par un collectif :

*Ce n'était pas la « liberté naturelle » en quelque sens du terme, mais bien les institutions développées en vue d'assurer « la vie, la liberté et la propriété », qui rendaient bénéfiques ces efforts individuels. Ni Locke, ni Hume, ni Smith, ni Burke, n'auraient jamais soutenu, comme le fit Bentham, « que toute loi est un mal car toute loi est une atteinte à la liberté ».*

*Leur thèse n'a jamais été celle d'un « laissez-faire » complet, qui, comme les mots eux-mêmes l'indiquent, se rattache à la tradition rationaliste française, et qui, dans son sens littéral, n'a jamais été défendu par aucun des économistes anglais. Ils savaient mieux que la plupart de leurs critiques postérieurs, que ce n'est pas par un tour de magie que les efforts individuels ont pu se trouver efficacement canalisés vers des fins sociales bénéfiques - mais par l'évolution d'institutions « bien constituées », de nature à réunir « les règles et principes touchant les intérêts opposés et les avantages issus des compromis ». En fait, leur thèse n'a jamais été ni orientée contre l'État en tant que tel, ni proche de l'anarchisme - qui est la conclusion logique du laissez-faire ; elle a été une thèse tenant compte, à la fois, des fonctions propres de l'État et des limites de son action.<sup>196</sup>*

Comme l'explique Keynes dans sa préface à l'édition française de sa *Théorie Générale*, ce sont justement les pays anglo-saxons qui ont une tradition particulièrement virulente de laissez-faire, la France ayant au contraire rapidement essayé de nouveaux horizons. Mais il est très signifi-

---

<sup>195</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 78

<sup>196</sup> HAYEK Friedrich August, *La Constitution de la liberté*, op. cit., p. 59

tif que Hayek préfère un état de fait, un ensemble de compromis entre principes apparemment contradictoires, à la doctrine ayant prétendu-ment présidé à sa mise en place. Hayek dément là sa tentative de trouver un principe unique harmonisant tout le réel. Plus intéressant encore est la généalogie de la déviance axiomatique (qui prend le principe premier pour axiome, et qui ne fait plus que construire un système à partir de ce postulat) ; lorsqu'il se penche sur ce point, il est tellement patent que la dégénérescence du libéralisme germe de sa conception, qu'il hésite lui-même à se définir comme libéral :

*J'ai déjà indiqué que, tout en m'étant toute ma vie qualifié de libéral, je ne le fais plus qu'avec un embarras croissant - non seulement parce qu'aux États-Unis le mot suscite constamment des malentendus, mais surtout parce que j'ai de plus en plus conscience de l'écart considérable qui sépare ma position du libéralisme rationaliste d'Europe continentale, et même du libéralisme utilitaire anglais.*

*Si « libéralisme » signifiait encore ce que le terme évoquait pour l'histoire britannique qui, en 1827, pouvait parler de la Révolution de 1688 comme du « triomphe de ces principes que, dans le langage d'aujourd'hui, on nomme libéralisme ou constitutionnalisme », ou si on pouvait encore, avec Lord Acton, parler de Burke, Macaulay et Gladstone comme des trois plus grands libéraux, ou si on pouvait encore, comme Harold Laski, considérer Tocqueville et Lord Acton comme « les libéraux essentiels du XIX<sup>e</sup> siècle », je serais très fier de me classer sous ce nom. Mais, bien que je sois tenté d'appeler leur libéralisme le vrai libéralisme, je dois reconnaître que la majorité des libéraux du Continent défendaient des idées auxquelles ces hommes étaient vigoureusement opposés, et animés du désir d'imposer au monde un modèle rationnel préconçu et non de la volonté de créer les perspectives d'un développement libre. Il en va de même pour ce qu'on appelle libéralisme en Angleterre depuis Lloyd George.*

*Il est donc nécessaire de reconnaître que ce que j'ai appelé « libéralisme » a peu de rapport avec ce que visent les partis qui portent ce nom aujourd'hui. On peut en outre douter que les connotations historiques du terme soient à même de permettre le succès d'un parti politique quel qu'il soit. [...] Aux États-Unis, où il est presque impossible d'employer le mot « libéral » dans le sens que je lui ai donné, on lui a substitué le mot « libertarien ». Peut-être est-ce la solution ;*

*pour ma part, je trouve ce mot bien peu attrayant et je lui reproche de sentir l'artificiel et le succédané. Ce que je souhaiterais serait un mot qui évoque le parti de la vie, le parti qui défend la croissance libre et l'évolution spontanée. Mais je me suis creusé la tête en vain pour trouver un terme descriptif qui s'impose de lui-même. [...]*

*En fait, jusqu'à ce que le caractère de cette tradition se soit trouvé altéré par les effets de la Révolution française, par sa démocratie totalitaire et par ses penchants socialisants, « Whig » fut le nom sous lequel on connaissait le parti de la liberté.*

*Le nom mourut dans le pays où il était né, en partie parce que, pour un temps, les principes qu'il évoquait ne furent plus propres à un parti déterminé, et en partie parce que les hommes qui le revendiquaient furent infidèles aux principes qu'il était censé désigner. Les partis whigs du XIX<sup>e</sup> siècle aussi bien en Angleterre qu'aux États-Unis achevèrent le processus de discrédit. Il n'en reste pas moins vrai que, puisque le libéralisme n'a pris la place du Whiggisme qu'après que ce dernier eut absorbé le rationalisme rudimentaire et militant de la Révolution française, et puisque notre tâche doit être de libérer la tradition libérale des influences hyperrationalistes, nationalistes, et socialistes qui l'ont envahie, Whiggisme serait historiquement le terme concret pour désigner les idées auxquelles je crois. Plus j'en apprendis concernant l'histoire des idées, plus je pense que je suis simplement et essentiellement un « Old Whig » impénitent.*

*Se confesser « Old Whig » n'implique évidemment pas qu'on souhaite en revenir au point où on en était à la fin du XVII<sup>e</sup> siècle.<sup>197</sup>*

Hayek ressemble à Platon affirmant que depuis la pureté originelle, il n'y a qu'une vaste décadence, ou au mieux un retour à l'origine, qui soit possible. Seuls les Whigs étaient des libéraux parfaitement dignes de ce nom (et donc avant ce nom). Non, les Anciens Whigs seulement, car les Whigs tardifs dégénéraient déjà. Pour un principe dont on prétend qu'il est la source et le garant de toute vie, de toute civilisation, la liberté semble affreusement fragile et insuffisante par elle-même. Parmi les choses très peu libérale que Hayek vante comme indispensables figurent l'école

---

<sup>197</sup> HAYEK Friedrich August, *La Constitution de la liberté*, op. cit., p. 403-404

publique : « Un besoin réel de références communes existe, et quand bien même à trop insister sur ce point, on risque d'être conduit à des conclusions antilibérales, il serait impossible de vivre en coexistence paisible si des références communes de moralité n'existaient pas. »<sup>198</sup> Pourtant, il est prêt à abandonner cette garantie indispensable dès la double-page suivante : « Dans les États multinationaux, le problème de déterminer qui doit diriger le système éducatif devient facilement le point de friction le plus sensible entre les nationalités. Pour quelqu'un qui a vu cela se produire dans un pays comme l'ancienne Autriche-Hongrie, la thèse selon laquelle il peut être préférable qu'à la limite certains enfants vivent sans recevoir d'éducation officielle, plutôt que de risquer d'être tués dans les combats pour décider qui dirigera cette éducation est très pertinente. »<sup>199</sup> Il se tâte prudemment quant à une planification libérale, arguant tantôt avec optimisme « Il serait absurde de nier que les sociétés planifiées ou semi-planifiées que nous connaissons offrent des exemples de bienfaits entièrement dus au planisme. Un exemple souvent cité est celui des magnifiques autostrades d'Allemagne et d'Italie, encore qu'elles représentent un genre de planisme qui ne serait guère possible dans une société libérale. »,<sup>200</sup> tantôt avec attentisme :

*Il y a enfin un problème de la plus haute importance, celui de la lutte contre les fluctuations générales de l'activité économique et les vagues périodiques de chômage massif qui les accompagnent. C'est bien là un des plus graves et plus délicats problèmes de notre temps. Sa solution exigerait un effort de planisme, pris au sens positif, mais elle n'implique pas, ne devrait pas impliquer, le genre de planisme qui supprimerait le marché. De nombreux économistes espèrent que la politique monétaire pourrait fournir un remède radical compatible même avec le libéralisme du XIX<sup>e</sup> siècle. D'autres croient qu'on ne pourrait arriver à un véritable résultat qu'en répartissant judicieusement des travaux*

---

<sup>198</sup> HAYEK Friedrich August, *ibid.*, p. 376

<sup>199</sup> HAYEK Friedrich August, *ibid.*, p. 378

<sup>200</sup> HAYEK Friedrich August, *La route de la servitude*, op. cit., p. 45

*publics, organisés sur une très grande échelle. Ceci pourrait amener des conséquences très sérieuses dans la concurrence. Nous devons donc surveiller très attentivement nos expériences dans cette direction afin d'éviter que toute l'activité économique ne devienne progressivement tributaire des commandes gouvernementales. Mais ce n'est pas là le seul, et, selon notre opinion, le plus pratique des moyens capables d'écarter le plus grave des dangers qui menacent notre sécurité économique. De toute manière, la protection nécessaire contre les fluctuations économiques ne mène pas au genre de planisme qui constitue une menace pour notre liberté.*<sup>201</sup>

En fait, Hayek est extrêmement sceptique quant aux possibilités réelles de la liberté à générer effectivement un équilibre digne de ce nom — L'équilibre, entre offre et demande, utilité de l'un et de l'autre partie contractante, est pourtant au fondement de l'aventure libérale. — et ceci dès 1937, dans un article célèbre, *Economics and Knowledge*, où il reconnaît entre autre :

*Je ressens depuis longtemps que le concept d'équilibre lui-même et les méthodes que nous employons dans l'analyse pure ont un sens clair seulement lorsqu'ils sont confinés à l'analyse d'une seule personne individuelle et que nous arrivons vraiment dans une autre sphère et introduisons silencieusement un nouvel élément d'un caractère entièrement à part lorsque nous les appliquons à l'explication des interactions de plusieurs individus.*

*Je suis certain que beaucoup regardent avec impatience et défiance la tendance globale, qui est inhérente à toute analyse moderne de l'équilibre, de transformer la pensée économique en une branche de logique pure, un ensemble de propositions évidentes-en-soi qui, comme les mathématiques ou la géométrie, ne sont sujettes à aucun autre test que celui de la cohérence interne. [... Des travaux plus récents] laissent de plus en plus obscurs leur genre de pertinence quant aux phénomènes du monde réel. Tout ce que j'ai essayé de faire est de trouver un chemin de retour vers la signification de bon sens de nos analyses, laquelle, j'en ai peur, nous perdons de vue à mesure que nos analyses deviennent plus élaborées.*

Il n'est pas le seul à s'inquiéter d'une dérive idéologique dans la pen-

---

<sup>201</sup> HAYEK Friedrich August, *ibid.*, p. 90-91

sée économique libérale, et en particulier de sa capacité à sortir de son individualisme méthodologique pour penser la société dont elle prétend expliquer la venue et la prospérité. Joseph Schumpeter, grand économiste libéral lui aussi éprouvé par le coma libéral du milieu du 20<sup>ème</sup> siècle, approuve Hayek sur la dérive idéologique par mathématisation,<sup>202</sup> et ils n'avaient pas encore tout vu.

### 3.8.2. La course à l'armement rationaliste, côté libéral

L'un des principaux défauts, et l'un des plus mis en avant, des contrats individuels est que chacun de ces contrats peut avoir des effets négatifs sur des personnes tierces, lesquelles n'ont pas leur mot à dire lors des négociations. Or, la pensée libérale ne peut plus se permettre l'immobilité.

Les équations utilitaristes de Jevons ayant échoué, le développement « scientifique » de la pensée libérale tente un super-utilitarisme : la théorie des jeux. Là encore, la définition de la chose semble assez simple et naturelle : la théorie des jeux se présente comme l'ensemble théorique cherchant quelle est la meilleure stratégie possible pour une situation donnée tenant compte des options stratégiques des autres acteurs. Quoi de plus naturel ? Et la perspective est alléchante : dans ces modèles, chacun est supposé tenir compte des effets indirects de sa stratégie sur les autres acteurs et de leurs réactions. À l'horizon : une sorte de délibération collective, mais individuelle. Ce qui n'est dans l'esprit commun que le banal calcul rationnel des diverses options stratégiques et de ce que seront vraisemblablement les prochains coups des acteurs en présence est ici sorti de toute proportion. Le but est d'apporter l'explication absolue du choix humain, et non de simplement outiller et affiner la prise de décision. Voici un passage de théorie des jeux écrit par les deux plus grands noms de ce domaine lors de l'immédiat après-guerre : von Neu-

---

<sup>202</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 43

mann et Morgenstern :

*Il y a cependant quelque chose de trompeur dans le fait que cette stratégie conduit à une victoire complète de Sherlock Holmes, alors que, comme nous l'avons vu, l'avantage (c'est-à-dire de la valeur d'une partie) est définitivement en faveur de Moriarty. (Notre résultat pour E, N indique que Sherlock Holmes est mort à 48 % quand son train s'ébranle à Victoria Station. Suggestion de Morgenstern : le voyage est inutile, car le perdant pourrait être déterminé avant le départ.)<sup>203</sup>*

Un grand moment de critique littéraire, à n'en pas douter. Toute parenté entre la suggestion de Morgenstern et la dépression nerveuse de John Stuart Mill étant involontaire, bien sûr. Bien que beaucoup plus raffiné, mathématiquement, que les fonctions d'utilité des marginalistes néoclassiques, le super-utilitarisme de la théorie des jeux souffre des mêmes apories. Les contre-exemples montrant que les calculs rationnels stratégiques peuvent être déjoués par d'autres forces dans la vie réelle sont innombrables.

Même une simple équipe de travail peut être un champ de bataille ingérable, si tout est calcul : Un raisonnement simple nous suggère que plus on est performant, plus on est aimé, loué et récompensé ; mais quel qu'un de performant, c'est aussi un rival dangereux, donc contre lequel il faut particulièrement s'acharner. Tout lecteur aura certainement un exemple en tête, à l'exemple de la réunion de cadre en galère vécue par Barbara Ehrenreich :

*Un peu dépassés, mes compagnons de table approuvent. Mais je m'interroge. Je ne suis pas ici pour sauver la firme Mitsubishi, secouée par un scandale de harcèlement sexuel dans les années 1990 et qui sert sans doute de modèle à la crise que nous devons résoudre. Je suis ici pour me créer des relations. Autrement dit, je dois me rendre sympathique, ce qui n'est pas le cas des personnes qui ont raison ou qui réussissent. Tous les autres semblent plutôt contents d'avoir une solution toute trouvée. Interloquée, je fais marche arrière*

---

<sup>203</sup> 1953, in SÉRIS Jean-Pierre, *La Théorie des jeux*, PUF, 1974, 96 p., p. 35

*et me contente de hocher affirmativement de la tête tandis qu'ils continuent à inscrire des idées aussi peu stratégiques que possible sur le tableau. Sans moi, c'est évident, ils n'ont pas de plan. Alors oui, je peux gérer cette situation du point de vue des relations publiques, sans autre formation que celle de l'expérience de la vie... mais seulement si je suis en poste.*<sup>204</sup>

Et cela se retrouve partout jusqu'à la direction d'une entreprise privée émanant de la CIA et œuvrant pour ses objectifs comme la rapporte John Perkins :

*les gens confiaient souvent que Hall se sentait menacé par cet homme qui était de plus de quinze ans son cadet et qui avait porté la boîte à de nouveaux niveaux de rentabilité. [...] « Mac Hall a perdu le sens des réalités, mais personne ne lui dira — encore plus dorénavant, après ce qu'il m'a fait. » [Hall l'a licencié ...] Seulement quelques années après que Bruno obtint des profits records, MAIN abandonna son rôle de TGE [Tueur à Gages Économiques, EHM, chargé de surendetter des pays] et était au bord du gouffre financier. Les associés vendirent MAIN à l'une des grosses compagnies d'ingénierie et de construction qui avaient joué correctement de leurs atouts.*<sup>205</sup>

L'irrationnel : l'amour, la patience, l'humilité, le goût de l'effort, la confiance, etc. et leurs contraires la haine, la précipitation, l'arrogance, la paresse, la peur, etc., tout cela joue. Beaucoup.

Les théoriciens des jeux et ceux qui utilisent leurs travaux n'ont toutefois que de moins en moins respecté les limites de cette approche. Tout comme l'utilitarisme de la vieille école, ces théories ont servi à des buts de plus en plus idéologiques. L'exposé se limitera à celui qui me semble être le plus emblématique de cette dérive prévisible et prévue : John Forbes Nash junior.

Nash est un autre brillant étudiant mathématicien de Princeton, qui

---

<sup>204</sup> EHRENREICH Barbara, *On achève bien les cadres : L'envers du rêve américain*, Grasset, 2007 (2005), 344 p., p. 239

<sup>205</sup> PERKINS John, *Confessions of an Economic Hit Man*, Penguin, New York, 2006 (2004), xxv + 303 p., p. 171-172, 193

lui aussi s'intéresse à la théorie des jeux. Entre 1950 et 1952, il publie plusieurs articles qui forment la théorie dite de l'équilibre de Nash. Cette théorie est une sorte de Graal théorique aux yeux des économistes néolibéraux ; il « démontre » que dans toute situation où un certain nombre d'acteurs non-coopératifs doivent prendre une décision qui affecte aussi les autres, il n'existe qu'une seule stratégie optimale pour chacun : au lieu du chaos, on a un équilibre. L'équilibre de Nash, sans arbitre, sans collectif, par pur jeu de maximisation de l'utilité personnelle. Les conditions pour qu'un équilibre de Nash soit possible sont que tous les acteurs soient rationnels, utilitaristes, exécutent parfaitement les stratégies qu'ils choisissent, calculent les anticipations d'anticipations etc. à l'infini, savent tous tout cela de chacun, et savent tous que tous savent tout cela de chacun. En pratique, les conditions ne sont donc jamais réunies, et il faut être littéralement paranoïaque pour vivre dans un tel contexte. Précisément, John Nash fut ensuite interné en hôpital psychiatrique plusieurs fois pour « *schizophrénie paranoïde* ». <sup>206</sup> Mais le théorème est trop tentant et son utilisation se multiplie, <sup>207</sup> si bien que le prix Nobel finit par lui être accordé, non pas avec un co-lauréat comme Myrdal et Hayek, mais deux co-lauréats, en 1994. Au moment où il reçoit son prix, Nash était au chômage depuis plusieurs années et avait vécu grâce à la sécurité sociale, <sup>208</sup> ses opinions de politiques économiques développées dans ses diverses interventions sont conformes à la vulgate néolibérale.

### 3.8.3. Les graves limites de l'utilitarisme

---

<sup>206</sup> NASH John F., Jr., *Autobiography* [nobelprize.org/nobel\\_prizes/economics/laureates/1994/nash.html](http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1994/nash.html)

<sup>207</sup> Par exemple, GERTLER Mark, TRIGARI Antonella, *Unemployment Fluctuations with Staggered Nash Wage Bargaining*, avril 2006 sur le site officiel de la BCE.

<sup>208</sup> [nobelprize.org/nobel\\_prizes/economics/laureates/1994/nash-interview.html](http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1994/nash-interview.html)

Bien que Nash ait défendu sa folie comme la contrepartie de ses performances dans le domaine des mathématiques, il ne faut pas conclure que l'utilitarisme version théorie des jeux ne soit toxique que pour ses plus brillants représentants et que la vaste population ne peut être significativement exposée. Joseph Stiglitz, économiste en chef de la Banque Mondiale de 1996 à 1999, et Nobel d'économie 2001, nous résume très bien la situation :

*La plupart d'entre nous n'aimeraient pas qu'on les assimile à l'image de l'homme qui sous-tend les modèles économiques dominants, cet individu calculateur, rationnel, égoïste et intéressé. Aucune place n'est faite à la sensibilité humaine, au civisme, à l'altruisme. L'un des traits intéressants de la théorie économique, c'est que ce modèle décrit mieux les économistes que les autres, et plus les étudiants étudient l'économie, plus ils deviennent comme le modèle. [...]*

*nous avons créé une société où le matérialisme l'emporte sur l'engagement moral ; [...] où nous n'agissons pas ensemble, collectivement, pour répondre à nos besoins communs, car l'individualisme acharné et le fanatisme de marché ont miné tout sentiment de communauté : ils ont conduit à une exploitation éhontée des moins prudents et des moins protégés et à une fracture sociale croissante.<sup>209</sup> Il y a une érosion de la confiance – et pas seulement à l'égard de nos institutions financières. [...]*

*Mais le coût réel de l'emballement de ce secteur a peut-être été infiniment plus lourd : il a mal orienté notre ressource la plus rare, le talent humain. J'ai vu trop de nos meilleurs étudiants entrer dans la finance. Ils ne pouvaient pas résister aux mégarémunérations. Quand j'ai commencé mes études, les meilleurs choisissaient les sciences, l'enseignement, les lettres ou la médecine.*

---

<sup>209</sup> Nous nous sommes convaincus que toute croissance économique bénéficie à l'humanité, et plus la croissance est forte, plus abondants sont les bénéficiaires. Finalement, nous nous sommes persuadés les uns les autres que le corollaire de ce concept est valide et moralement juste : toute personne qui excelle à alimenter le feu de la croissance économique doit être exaltée et récompensée, tandis que ceux qui sont nés en marge sont disponibles pour exploitation.

PERKINS John, op. cit., p. 255-256

*Ils voulaient utiliser leur cerveau pour changer le monde.*<sup>210</sup>

Ce constat est fortement ironique si l'on garde à l'esprit que c'est justement au nom d'un engagement moral que fut défendu et promu ce matérialisme. Il faudrait multiplier les témoignages pour rendre compte objectivement de choses aussi subjectives que l'évolution à long terme et sur de vastes populations de la confiance, de la générosité, de l'honnêteté. Comme il faut clore ce chapitre, je limiterai l'étude à deux autres témoignages :

*Il y a encore quelques décennies, la création d'emplois était l'une des ambitions premières d'une entreprise. Au conseil d'administration, le PDG insistait sur la nécessité de garder son personnel, au lieu d'augmenter les dividendes à court terme en mettant les gens dehors. Horrifiée par les licenciements collectifs dans l'entreprise familiale, Claire Giannini, fille du fondateur de la Bank of America, se souvenait du temps où « les cadres supérieurs acceptaient une diminution de salaire pour que les plus modestes puissent conserver leur emploi ». Une grande entreprise peut être une « personne » au regard de la loi, elle n'en est pas moins constituée de plusieurs centaines ou de plusieurs milliers d'êtres de chair et de sang - comme l'indique le terme « corporate » qui la désigne.*

*C'est cet aspect collectif des entreprises qui se délabre. Il y a deux moyens légaux de gagner de l'argent : en augmentant les ventes ou en taillant dans les dépenses. La plupart du temps, ce sont les salaires qui coûtent le plus cher et la tentation est donc grande d'en faire la cible des réductions de coûts.*<sup>211</sup>

La seconde illustration, plus court et féroce ironique, nous est donnée par Rose et Milton Friedman : « *Nous n'avons signé aucun contrat : tout reposait sur la confiance, et nous n'avons jamais eu d'aussi satisfaisants résultats depuis. [...] Les médecins et les hôpitaux n'avaient pas cette incroyable panoplie de médicaments, tests, techniques, et équipement qu'ils ont tous à présent, mais il y a peu de doute que la relation était plus saine entre patients,*

---

<sup>210</sup> STIGLITZ Joseph Eugene, op. cit., p. 397, 437-438

<sup>211</sup> EHRENREICH Barbara, *On achève bien les cadres*, op. cit., p. 318

médecins et hôpital. La première question au patient n'était pas "Quelle est votre mutuelle ?" mais "Quel est le problème ?". »<sup>212</sup> Milton, toutefois, ne se laisse pas entraîner par ce genre de considérations très peu utilitaristes et commence leur autobiographie en déplorant la baisse de « l'individualisme acharné » et la conclut en accusant la part trop élevée à son goût des dépenses de l'État dans le revenu national américain.<sup>213</sup>

### 3.8.4. Résumé

Comme Hannah Arendt le concluait dans *La condition de l'homme moderne*, : « Ce qu'il y a de fâcheux dans les théories modernes du comportement, ce n'est pas qu'elles sont fausses, c'est qu'elles peuvent devenir vraies, c'est qu'elles sont, en fait, la meilleure mise en concepts possible de certaines tendances évidentes de la société moderne ». <sup>214</sup> À force d'intimer à tel principe ou telle construction humaine, pour les libéraux la liberté et le marché, d'être le garant de tout afin que tout danger extérieur ne soit rien, nous parvenons à l'épuisement de ce qui devait être tout, et à l'ère du rien : l'absurde en liberté, la liberté du n'importe quoi, comme si quelque chose de grandiose, de durable, pouvait ne pas passer par l'engagement, donc par une restriction au principe de liberté.

Nul n'en semble plus déchiré que Hayek. Le libéral par nécessité idéologique, le libéral par affection et même parti pris pour l'élite, mais le libéral du bout des lèvres, ne croyant pas en l'évolution du libéralisme, en l'omnipotence promise du principe de liberté, allant jusqu'à rechigner à s'appeler « libéral ».

Avec l'évolution de la pensée néolibérale se fait jour ce que Pirou avait

---

<sup>212</sup> FRIEDMAN Milton, Rose, *Two Lucky People*, op. cit., p. 172, 588

<sup>213</sup> FRIEDMAN Milton, Rose, *ibid.*, p. x, 588

<sup>214</sup> ARENDT Hannah, *Condition de l'homme moderne*, Calmann-Lévy, 1983 (1961), 406 p., p. 400-401

prédit : l'axiomatique régénère son axiome. La résurgence de l'utilitarisme et de son alliance avec le libéralisme, alliance que Schumpeter qualifiait de « *si embarrassante* », donne raison au scepticisme de Hayek. Mais cela le réduit à l'absurde : Comment peut-il à la fois défendre l'évolution spontanée et le libéralisme, mais aussi condamner ce qui est manifestement l'évolution spontanée du libéralisme ? Il n'est pas étonnant que Hayek connut la dépression psychologique. Conscient de cela, il se réfugie dans la foi, c'est-à-dire qu'il assume sa part d'irrationnel. La vaste majorité des libéraux n'eut ni n'aura cette lucidité et ne l'avoue que malgré elle. C'est ce qui rend Hayek si précieux.

### 3.9. Minsky et le paradis des banquiers

En un mouvement bien plus vaste que le seul monétarisme, c'est toute une remise en cause du collectif et de l'État qui traverse les années 1970 : la prise de pouvoir des libéraux et des libertaires, pour ne pas dire des libéraux-libertaires, tant ils se fondent et se confondent dans le même primat de la liberté individuelle, vue comme source et garant de tout.

#### 3.9.1. Mise en place du néolibéralisme et crise des S&L

C'est ainsi en 1973 que l'État français s'ôte le droit d'utiliser directement la devise qu'il se crée, afin de se rabaisser : « *L'État ne devait plus être un acteur privilégié du jeu économique mais un emprunteur comme les autres : il fallait que, comme tout le monde, s'il avait besoin d'argent, il aille voir un banquier. Le prestige de l'État gaulliste était encore là, on n'en était pas encore aux dérèglements actuels, marqués par une volonté systématique d'abaisser l'État, mais cette tendance néanmoins s'esquissait.* »<sup>215</sup> Avec la chute de l'or, advient l'avènement du crédit, comme nous l'avons vu avec Friedman. L'État est encore censé équilibrer son budget comme un ménage ou une

---

<sup>215</sup> HUREAUX Roland, *Pompidou et Giscard ont-ils instrumentalisé l'enrichissement des banques ?* in *Marianne*, 9 janv. 2012

entreprise, pendant que le marché opérerait via la magie du crédit. Les imprévus furent nombreux.

Commençons par ce qui a le plus contribué à rendre pérenne la règle de l'équilibre budgétaire façon Hoover-Brüning : sa non-application. Il n'est en effet aucune règle, aussi absurde puisse-t-elle être, qui ne devienne viable en la bafouant encore et toujours. Si le déficit public zéro fut encore plus tonitrué comme LA règle saine et indispensable pour la monnaie, donc l'économie et in fine la société, la période post-moderne (depuis les années 1970) est aussi celle qui a pratiqué le plus assidûment le déficit copieux, et je ne connais pas de période historique où l'équilibre budgétaire ait été en pratique autant l'exception plutôt que la règle, malgré les incessants démentis publics. En France, le dernier budget effectué en équilibre date de 1973, l'année où l'État s'interdit l'accès direct à sa banque centrale ; aux États-Unis, le déficit public passe de 0,8 % du PIB en moyenne chaque année de 1947 à 1979, à 3,2 % de 1980 à 2011...<sup>216</sup>

Une raison à cet état de fait est l'abolition de l'or elle-même. Durant le système de Bretton Woods, il existait deux manières de procurer des devises à l'économie : La première consistait en un déficit de l'État et à échanger la dette publique via la banque centrale. La seconde consistait à échanger de l'or auprès de la banque centrale. Les découvertes d'or ou la cession de stock privé pouvait donc partiellement pallier au besoin de déficit public. Après 1971, il ne reste que la première possibilité.

Du côté bancaire, les mauvaises surprises commencent aussi immédiatement avec une crise du milieu hypothécaire américain — déjà — par dégénérescence du marché en Ponzi généralisé — déjà.

Ronald Reagan, un admirateur de Friedman, emportait la présidence les États-Unis et l'inaugurait avec une phrase restée à la postérité : «

---

<sup>216</sup> [research.stlouisfed.org](http://research.stlouisfed.org) série FYFSGDA188S

*Dans la crise actuelle, le gouvernement n'est pas la solution à notre problème ; le gouvernement est le problème. »*, puis présida à une déréglementation massive de nombreux secteurs économiques, dont celui des Savings & Loan (S&L), banques américaines spécialisées dans l'immobilier. En 1979, la Federal Reserve remonte brutalement ses taux directeurs, alors que les S&L prêtent à long terme à un taux fixe, mais financent ce prêt par des fonds à court terme, donc au taux du moment. Le secteur entier devient massivement insolvable. Dans un cas classique, il y aurait eu des faillites en chaîne, une déstabilisation de l'économie, modérée par l'action des régulateurs de la FHLB, et l'habituel jeu des stabilisateurs automatiques pour amortir et écourter la récession puis stimuler la reprise. Cette fois-là fut différente.

Jimmy Carter, président américain de 1977 à 1981, avait déjà entamé les dérégulations dans le secteur des transports et de l'énergie. Mais c'est son successeur Reagan, qui est devenu célèbre pour cette politique. Il déréglemente tant et si bien qu'il veille personnellement à nommer des adversaires idéologiques de la régulation à la tête des institutions régulatrices, comme Edwin J. Gray, ami personnel de longue date du président et l'un de ses conseillers. Pourquoi édicter de contraignantes règles collectives si les intérêts individuels arrangent déjà tout au mieux ?

Gray commença par geler tout projet d'embauche, même pour renouvellement, réduisit drastiquement les dépenses de fonctionnement, ne s'occupa nullement d'améliorer les procédures de contrôles mais au contraire les dégrada, ralentit d'autorité le rythme de saisie et fermeture des S&L frauduleuses, relogea à bas prix l'agence. Son prédécesseur déjà opait pour « *des principes comptables de régulation créatifs* » selon ses termes, il répétait en public les éloges de la dérégulation et invitait les S&L à mettre à profit ces nouvelles libertés. « *L'écrasante majorité des superviseurs démissionna avant la fin de 1983.* » au point que l'agence de régulation « *ne poursuivait pratiquement plus personne en justice lorsqu'elle découvrait de la*

*fraude* ». <sup>217</sup>

Les résultats ne tardèrent pas : avec la première vague d'insolvabilité des S&L, des directeurs d'entreprises décidèrent de « ne pas mettre la clé sous la porte malgré tout » et s'engagèrent dans des fraudes permettant de transformer ces S&L en déguisements pour Ponzi, ainsi qu'en couvertures en cas de poursuites : les patrons seraient alors simplement « incompétents et crédules ». Mais plus encore, beaucoup de repreneurs voyous rachètent des S&L une bouchée de pain précisément dans ce but. William Kurt Black nous énonce les quatre ingrédients de ces « *directions frauduleuses* » comme il les appelle :

1. Se développer en une croissance effrénée
2. Par des prêts extrêmement risqués (ou de pures fraudes) mais avec de juteuses primes de risques,
3. Profiter autant que possible de l'effet de levier (s'endetter pour financer les opérations),
4. Et ne pas prévoir de fonds pour couvrir les pertes ou presque.

Avec cette recette, l'entreprise est certaine de s'effondrer à terme. Mais l'entrepreneur est certain de se procurer un mirifique train de vie dans l'intervalle, laissant les investisseurs ruinés.

Le Ponzi fonctionne si bien que le volume des prêts et les prix affichés de l'immobilier augmentent. C'est tout le secteur qui devient pris par la dynamique Ponzi : Les entrepreneurs honnêtes avaient déjà de grosses difficultés à concurrencer les directions frauduleuses, qui peuvent faire leur profit même en période de vaches maigres ; avec la bulle généralisée sur les prix, même les projets immobiliers honnêtes deviennent dé-

---

<sup>217</sup> BLACK William Kurt, *The Best Way to Rob a Bank is to Own One*, University of Texas, 2009 (2005), xxii + 329 p., p. 18, 20, 41-43

pendants du Ponzi, car si ce dernier éclate, le prix de vente sera alors moindre que le prix de revient, et l'honnête marge se transforme en lourde perte quand même.

Mais une chose dérailla le Ponzi. Edwin Gray vit une vidéo faisant le tour d'un quartier, véritable terrain de jeu pour directions particulièrement frauduleuses : l'allée I-30 à Garland au Texas (près de Dallas), où un millier de projets immobiliers étaient à moitié accomplis, voire à peine entamés, et de très mauvaise qualité, les escrocs s'étant envolés avec les fonds des projets. Ce fut un choc pour Gray. Il devint soudainement régulateur dans l'âme.<sup>218</sup>

En luttant avec acharnement et une poignée de fonctionnaires loyaux et compétents, il parvint à réguler in extremis le secteur, principalement par une règle limitant la vitesse de croissance des S&L. De prime abord, cette règle peut paraître absurde et arbitraire, un bon candidat pour une dénonciation libérale : Qui ose empêcher un entrepreneur « doué » d'entreprendre aussi vite qu'il le peut ? Un fou, assurément. Sauf si, à partir d'une certaine vitesse de croissance, seul un Ponzi devant toujours accélérer peut y parvenir...

Faire comprendre et imposer cette seule règle fut à elle seule tout un parcours du combattant : les régulateurs s'acharnaient sur ces banques « en excellente santé » tandis qu'elle délaissait en comparaison les faillites effectives des directions honnêtes mais prises à la gorge. Les choses se corsent encore avec le puissant lobby des S&L dirigé par Charles Keating, un entrepreneur voyou dont les cinq parlementaires qu'il avait corrompus devinrent les célèbres « *Keating's five* ». William Black nous en raconte quelques détails :

*J'ai commencé avec une grande crédibilité aux yeux de nos économistes, mais ils n'avaient généralement aucun respect pour Gray et la reréglementation. Ils savaient que leur profession les considéreraient comme des prostitués*

---

<sup>218</sup> BLACK William Kurt, *ibid.*, p. 44

*s'ils favorisaient la reréglementation tellement elle était discréditée chez les économistes, et ils redoutaient que les experts économistes de Keating finiraient dans les comités de lecture de leurs futurs articles académiques et les jetteraient dans la corbeille. Ils redoutaient que je sois le proxénète venu les mettre sur le trottoir. J'avais à établir pourquoi la théorie économique prédisait que la direction frauduleuse était une réponse rationnelle et expliquer comment les Ponzi ADC [NdT : une technique frauduleuse particulière] fonctionnaient. [...]*

*Dans ces activités, j'ai pu augmenter comme rarement ma crédibilité en sauvant deux recherches d'OPER [NdT : le département de recherches économiques de l'agence de régulation]. En 1984 notre économiste nous rapporta que l'étude étayant la règle du capital, qui se concentrait sur le problème de la croissance excessive, n'avait pas trouvé la relation attendue. Cela aurait pu complètement couler la règle. J'étais sûr, étant donnée ma connaissance du nombre limité de faillites, que l'étude devait montrer qu'une croissance excessive était associée avec beaucoup de problèmes caractéristiques de nos pires faillites. J'ai demandé à voir les données brutes. Il apparut qu'OPER avaient saisi deux fois certaines faillites. Les doublement comptées n'avaient affiché la relation attendu que très faiblement. Une fois enlevées, l'étude soutenait fermement la règle.*

*Le second exemple survint en 1987 lorsque soupesait une extension et un renforcement de la règle quant à l'investissement direct. Une étude clé de l'OPER testait si les S&L avec plus d'investissements directs coûtaient plus à la FSLIC [NdT : Fonds de garanti des S&L] à liquider. J'avais suggéré cette conception. L'économétricien de l'OPER (un économiste spécialisé dans les statistiques) me dit que l'étude trouvait qu'un surcroît d'investissements directs diminuait les dépenses de la FSLIC. Il me dit que des valeurs aberrantes (extrêmes) menaient à ce résultat. [...] Il montra cinq énormes faillites avec d'énormes montants d'investissements directs — les plus fortes de tout l'échantillon — et la FSLIC les avaient toutes liquidées sans le moindre coût ! [...] Malheureusement, l'économétricien n'avait pas pensé à vérifier, ni qui que ce soit à l'OPER n'avait pensé à vérifier, si ça pouvait être vrai. S'il avait su quoi que ce soit sur les S&Ls que la Direction de la Banque avaient liquidés, il aurait su qu'il y avait une erreur. Pour lui, cependant, les liquidations n'étaient que des données, c'est pourquoi il acceptait les résultats absurdes et continuait les calculs.*

*Je lui demandais de me dire quelles faillites représentaient les valeurs aberrantes. Il prit le numéro d'identification pour la première et me dit « American Diversified Savings Bank ». Je souriais. Cette direction frauduleuse avait coûté à la FSLIC près de 1 milliards de dollars à liquider. (Elle croissait de plus de 1 000 pour cent.) Les autres valeurs aberrantes étaient toutes des directions frauduleuses, et leurs nombres de « liquidations sans coût » étaient, bien sûr, fausses. Chacune fut une faillite catastrophique. L'erreur survint, une fois de plus, en entrant les données.<sup>219</sup>*

C'est parce que Black est un régulateur de cœur qu'il va au-delà des apparences et découvre les failles méthodologiques des études qu'on lui présente. Au contraire, pour les économistes de l'OPER soucieux de complaire à l'idéologie dominante de leur profession, que ces études ne prouvent rien de plus que normal : quelque chose de rassurant. On entrevoit à quel point les économistes libéraux sont des aveugles volontaires, à quel point les directions frauduleuses sont efficaces à les berner. Cela est dû au fait qu'ils s'abstiennent de juger la valeur des choses et ne s'occupent que de savoir si un cadre comptable formel est nominalement respecté, et laisse la valeur effective des choses à l'appréciation du « marché ». Ces fraudes n'affichent leurs pertes que lors de l'explosion du Ponzi, c'est-à-dire lorsqu'il est trop tard, ce n'est qu'alors que les économistes standards comprennent qu'il s'agissait d'affaires frauduleuses.

Parmi ces économistes douteux, l'un d'entre eux deviendra particulièrement important : Alan Greenspan. Il affirme de la direction frauduleuse de Charles Keating qu'elle « ne posait aucun risque prévisible », auquel William Black réplique que « Pour son livre *Maestro* (2000), Bob Woodward s'entretint avec Greenspan à propos de la lettre du 13 février 1985 où il écrit cette affirmation. "Greenspan croyait que si c'était à refaire, il le referait à l'identique, étant données les informations dont il disposait en 1985. Lorsqu'il passa en revue les livres comptables de Keating, il les trouva très im-

---

<sup>219</sup> BLACK William Kurt, *ibid.*, p. 287-288

pressionnants et financièrement très sains. Keating n'avait fait aucun mal jusqu'alors, ou cela était indétectable." Il écrivit pour soutenir la demande de Keating d'une permission d'investissement direct quadruple de la normale des S&L. Le mémorandum que j'écrivis recommandait le refus et utilisait des informations que Greenspan aurait pu obtenir de sources publiques ou de son client. »

Du côté des économistes, la pensée stagne. Pire, elle poursuit sa régression avec le retour de l'orthodoxie libérale. La théorie libérale stipule en effet que la confiance est essentielle pour les affaires et que tout acteur la trahissant perd toute clientèle avec sa réputation. Donc qu'il ne pourrait exister d'escroc abusant cette confiance que marginalement. Comme si l'escroc était forcément efficacement stigmatisé pour son gain abusif. Comme si la perte de confiance suivait nécessairement précisément l'acteur malhonnête plutôt que l'ensemble du secteur de manière plus vaste. Cette dynamique saine ne vaut que dans la mesure où la société dans son ensemble recherche un minimum la vertu ; ce qui n'est plus le cas : Michael Lewis écrivit *Poker menteur* avec l'idée de hâter la chute des « charlatans » de Wall Street et fut effaré de recevoir des lettres de jeunes lecteurs l'ayant lu comme un manuel et demandant des conseils supplémentaires.<sup>220</sup>

Les cabinets d'audit, qui se sont largement compromises dans la déroute des S&L, procédèrent à une intense stratégie d'influence avec des millions de dollars finançant les campagnes électorales afin de rendre légalement plus difficile la poursuite en justice de leurs estimations erronées.<sup>221</sup>

Cette culture de l'individualisme se généralise progressivement. Easterbook et Fischel, spécialistes du droit des affaires, écrivent ainsi qu'une «

---

<sup>220</sup> LEWIS Michael, *Le Casse du siècle*, Sonatine, 2010 (2009), xviii + 200 p., p. xv

<sup>221</sup> BLACK William Kurt, op. cit., p. 246, 253, 303

règle contre la fraude n'est pas une composante essentielle ou même nécessairement importante des marchés financiers. »<sup>222</sup> Les politiciens sont d'autant plus faciles à corrompre, qu'ils ne veulent pas qu'éclate le Ponzi des S&L, l'échec monumental de leur foi en la dérégulation, et donc leur fortune politique, à commencer par Ronald Reagan et son vice-président en charge de la dérégulation financière et successeur George H. W. Bush. La bulle éclata juste assez tôt pour ne pas emporter toute l'économie avec elle, principalement grâce à la limitation de la vitesse de croissance, durant la fin des années 1980 et le début des années 1990.

### 3.9.2. Du bienfait du pluralisme dans les débats

Heureusement, d'autres économistes ont sauvé l'honneur de la profession, comme Georges Akerlof et Paul Romer. Dans *Looting : The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit* en 1993 (Pillage : Les bas-fonds économiques de la banqueroute pour le profit), ils nous expliquent comment un environnement dérégulé, où le risque de poursuites judiciaires en cas de fraudes est faible, fait de la stratégie consistant à piller sa propre banque via un Ponzi une stratégie sûre pour de très grosses rémunérations, contrairement à des paris simplement très risqués où seraient prévus de quoi éponger les pertes : en moyenne ces pratiques-là ne gagnent que faiblement plus que les pratiques peu risquées. Dans *The Market for "Lemons" : Quality Uncertainty and the Market Mechanism* en 1970 (Le marché pour les « épaves » : Incertitude sur la qualité et mécanisme de marché), Akerlof s'appuie sur Stiglitz, autre sceptique du marché et théoricien de l'asymétrie de l'information, pour montrer que la difficulté pour le consommateur de savoir ce que vaut effectivement une voiture d'occasion, combinée à la possibilité pour un vendeur de la maquiller et de la vendre beaucoup plus chère à un client qu'il ne reverra pas de sitôt de toute façon, aboutit à une défiance généralisée, une chute

---

<sup>222</sup> BLACK William Kurt, *ibid.*, p. 247

du volume du marché voire sa disparition. Sauf régulation.

Un autre penseur hétérodoxe de renom, Hyman Philip Minsky, reprend l'idée de Juglar puis de Keynes, de l'instabilité endogène de l'économie de marché. Il subdivise les activités économiques en trois catégories financières : *couverte* si l'activité permettra de rembourser intégralement les fonds utilisés, typiquement un petit commerce rentable mais qui nécessite un emprunt pour être mis en place, *spéculative* si l'activité doit être perpétuellement refinancée pour continuer avec un coût de financement moindre que le gain rapporté par l'activité, typiquement une banque qui doit emprunter les fonds qu'elle prête et gagne en payant moins en empruntant qu'elle ne perçoit en prêtant, *Ponzi* si l'activité ne peut rembourser les fonds utilisés et que l'endettement nécessaire au maintien de l'activité est sans cesse croissant, typiquement la Lincoln Savings, S&L de Charles Keating certifiée resplendissante par Greenspan. Ensuite Minsky retrace leurs mouvements : Ils commencent par regarder l'environnement économique et, s'il est porteur et stable, décident d'emprunter pour financer les activités qu'ils désirent. À mesure que cela se fait, l'environnement porteur et stable devient de plus en plus spéculatif, notamment par le simple accroissement de l'activité bancaire. Comme l'économie est devenue spéculative, et même Ponzi à l'occasion pour ceux qui voudraient une part du gâteau de la prospérité coûte que coûte, elle devient instable, car la décision de réduire l'endettement touche potentiellement de plus en plus de monde, et provoquerait donc un retournement en cascade de la prospérité de plus en plus marqué. Lorsque la défiance survient enfin, une part de ceux qui étaient encore au stade spéculatif passent au Ponzi par simple dégradation de leurs revenus, et une part de ceux qui étaient couverts deviennent spéculatifs. Il s'ensuit un effondrement qui s'auto-renforce de la même manière que la prospérité s'auto-renforçait : perdre des revenus de ceux qui réduisent leur endettement oblige à compenser en réduisant son propre

endettement, etc. Une fois la situation calmée par un désendettement suffisamment important, l'activité finit par repartir.

Ce cycle court se répète comme une fractale dans un cycle plus long : Lorsque la société sort d'une grande dépression, comme il en arrive régulièrement, les acteurs sont traumatisés et limitent farouchement leurs prises de risques, mais à mesure que la crise financière s'éloigne dans le passé, « *il est très naturel pour les banquiers centraux, les représentants du gouvernement, les banquiers, les hommes d'affaires et même les économistes de croire qu'une nouvelle ère est arrivée. Les cris de Cassandre que rien n'est vraiment changé, qu'il y a un point de rupture financier qui mènera à une profonde dépression, sont naturellement ignorés dans ces circonstances. Comme les sceptiques n'ont pas des imprimés à la mode pour prouver la validité de leurs vues, il est très convenable pour l'autorité établie d'ignorer les arguments tirés de théories non-conventionnelles, de l'histoire et de l'analyse institutionnelle. Néanmoins, dans un monde d'incertitude, des biens de capitaux donnés avec une longue période de gestation, la propriété privée et les sophistiquées pratiques financières de Wall Street, le fonctionnement réussi d'une économie dans une structure financière initialement robuste mène à une structure toujours plus fragile le temps passant. Des forces endogènes rendent instable une situation dominée par une finance couverte, et les forces déstabilisantes endogènes deviennent plus forte avec l'accroissement du poids de la finance spéculative et Ponzi.* »<sup>223</sup> Un avertissement qui n'est effectivement pas très plaisant à entendre. C'est au contraire le thème de la résilience des marchés, du capitalisme se nourrissant de ses crises et les surmontant de mieux en mieux qui prédomine, reléguant Minsky à l'arrière-plan de la scène médiatique.

Comme solutions, Minsky défend les déficits gouvernementaux pour contrer les récessions et alimenter l'économie vers le plein emploi. Il dé-

---

<sup>223</sup> MINSKY Hyman Philip, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, Londres, 1986, 353 p., p. 213

defend également toute une série de mesures visant à simplifier et à rendre plus efficace tant la fiscalité que la dépense publique, ainsi que plus résistantes à l'inflation. Enfin, il défend des programmes d'emploi des chômeurs façon New Deal de Roosevelt, avec l'argument que « *Du temps du New Deal, ces programmes étaient perçus comme transitoires, mais à la lumière de l'instabilité inhérente du capitalisme et de la pénurie chronique d'emploi, ils seront conçus dorénavant comme permanents.* »<sup>224</sup>

### 3.9.3. Lucas, sur la lancée de Friedman

Selon les vues des officiels, tout cela n'a rien d'inquiétant. Nous avons vu la trajectoire de Nash ; il n'est pas seul. Robert Emerson Lucas junior, de l'université de Chicago, succède à Milton Friedman avec sa théorie des anticipations rationnelles. C'est lui qui acquiert la célébrité dans les années 1980, car les prédictions de Friedman ont implosé au décollage et le prestige de ce dernier s'en ressent. Voici une bonne introduction à sa démarche, écrite par Lucas lui-même en 1972 :

*Cet article a été une tentative de résoudre le paradoxe de Gurley, avec sa légère mais exacte parodie de la théorie monétaire friedmanienne : « La monnaie est un voile, mais lorsque le voile claque au vent, la production réelle tousse. » La solution a été effectuée en postulant des agents économiques débarassés de toute illusion monétaire, de manière à ce que l'expérience ricardienne hypothétique d'un expansion monétaire pleinement annoncée et proportionnelle n'aura aucune conséquence réelle (c'est-à-dire, de manière à ce que la monnaie soit un voile).*<sup>225</sup>

Dix-sept décennies après la présentation de la « bonne » méthode de pensée par Destutt de Tracy, c'est un plaisir que de constater, que jamais — ô grand Jamais — les libéraux ne retomberaient dans l'ornière idéologique. Friedman avait infiltré le keynésianisme en modifiant suffisam-

---

<sup>224</sup> MINSKY Hyman Philip, *ibid.*, ch. 5, p. 310

<sup>225</sup> LUCAS Robert Emerson Jr., *Studies in Business-Cycle Theory*, MIT Press, Cambridge, 1994 (1981), 300 p., p. 84

ment ses idées pour que le résultat se conforme à la théorie libérale *néo-classique*, c'est-à-dire où la monnaie est de toute façon un voile à long terme, mais où elle doit le devenir délibérément à court-terme. Lucas, lui, retire cette petite concession à court-terme quant à l'influence de la monnaie, en supposant un monde abstrait où la monnaie est effectivement un voile et en regardant comment ce monde fonctionnerait. Surprise, il fonctionne comme si la monnaie n'était qu'un voile. Comme ça c'est plus simple. Schumpeter disait de l'analyse ricardienne : « *il a découpé le système économique en morceaux, pour en mettre ensuite le plus possible en paquets qu'il rangeait bien au frais — pour qu'ainsi le maximum de choses fussent figées dans leur immobilité et « données ».* Ensuite, il a empilé postulat simplificateur sur postulat simplificateur, ayant en fait tout résolu par ces postulats, il a établi des relations simples et unilatérales, et c'est ainsi qu'au bout du compte les résultats recherchés ont découlé presque comme des tautologies. [...] C'est une excellente théorie, celle qui ne peut jamais être réfutée et à laquelle il ne manque rien excepté un sens. [...] naturellement, si une machine mal conçue réussit quand même à tourner, ce pas en avant peut facilement s'avérer un détour. Et qu'on me permette de le dire tout de suite : l'analyse ricardienne fut un détour. »<sup>226</sup> Et qu'il nous soit permis de le dire de Lucas et de bien d'autres, au même titre, que leurs analyses sont des détours, qui au mieux font perdre du temps et au pire induisent en erreur.

Pourquoi Lucas adopte-t-il une démarche aussi absurde ? Laissons-le nous le dire. En 1977, Lucas écrit : « *Les implications pour la politique économique d'une théorie réussie du cycle des affaires du type décrit ici, sont, je pense, faciles à deviner même lorsque la théorie elle-même est à un stade précoce. En effet, l'essentiel du dessus est simplement une tentative de comprendre et de rendre plus explicite les propositions de politiques de Henry Simons, Milton Friedman, et d'autres critiques d'une politique activiste agrégée. En cherchant une explication par équilibre des cycles des affaires, on accepte par*

---

<sup>226</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., Tome II, p. 133-136

avance de plutôt sévères limitations à l'étendue de la politique gouvernementale contracyclique qui pourrait être rationalisée par la théorie. » Lucas n'a-t-il donc jamais rencontré de faits qui pourraient l'inciter à rechercher au-delà de ces présupposés ? (À l'instar de Minsky voulant expliquer pourquoi une économie capitaliste engendre, notamment, régulièrement de graves dépressions économiques.) Lucas nous précise dans le même article : « *Les constats directs quant aux corrélations entre la monnaie, la production et les prix sont beaucoup plus difficiles à lire. Certains épisodes extrêmes apparaissent indiquer que les dépressions et les reprises sont induites par la monnaie.* » C'est ce que nous avons déjà étudié, lorsque nous avons constaté l'épuisement du privé à fonctionner à crédit, et dans les phénomènes monétaires, le rôle particulièrement important de la devise pour apurer les comptes.

Lucas nous glisse pourquoi les économistes de Chicago mettent tant de détour à nous dire que l'économie se débrouille le mieux toute seule, sans le gouvernement : « *Je soupçonne que la réticence à parler des ouvriers en pleine récession comme profitant de "loisir" est plus un témoignage de la force de Keynes insistant que le chômage est "involontaire" plutôt qu'une réponse aux phénomènes observés. On ne souhaite pas suggérer que les gens aiment les dépressions ! Bien sûr, l'hypothèse d'un marché du travail équilibré [cleared] n'entraîne aucune suggestion de la sorte, pas plus que l'observation que des gens ont faim dans des marchés alimentaires équilibrés ne suggère que les gens jouissent de la faim.* »<sup>227</sup> Difficile à asséner avec aplomb, en effet.

Un autre professeur de Chicago, James Heckman, narre que Milton Friedman, jugeant la soutenance doctorale de Lucas, lui aurait dit « *Tu vois, je pense que c'est une bonne idée, mais que ces gars l'emmènent beaucoup trop loin.* » L'anecdote est très certainement authentique, tout autant que le fait que Lucas a simplement précisé et rigidifié des thèses implicites de Friedman. Il n'y a pas que les anciens Whigs qui se virent déborder

---

<sup>227</sup> LUCAS Robert Emerson Jr., op. cit., p. 226, 233, 234

par une vision plus radicale de leurs thèses que la leur. Heckman précise aussi combien était choquante la thèse de Lucas d'un marché équilibré du travail, même en 1931, c'est-à-dire de chômeurs préférant des loisirs à un travail trop peu rémunéré à leur goût tatillon.<sup>228</sup>

Contrairement aux recherches « scientifiques » de Lucas, les anticipations rationnelles peuvent aussi facilement se verrouiller négativement, la baisse d'activité nourrissant la baisse d'activité, que positivement, et sa théorie n'explique pas les fluctuations économiques et en particulier les dépressions. Lucas laissa dans le discours politique officiel une rhétorique. Une rhétorique où il est nécessaire « d'ancrer les anticipations » etc., mais une politique incapable d'empêcher les crises, comme l'a montrée celle des subprimes. Elle semblait avoir pourtant toute les garanties de qualité : un Nobel d'économie en 1995, une coopération privé assurée par le théorème de Nash,<sup>229</sup> etc.

L'idée de Lucas n'avait aucune chance. Si le marché pouvait effectivement simplement choisir ses anticipations, avec un peu de suggestion psychologique de la part de la banque centrale, et ainsi décider de les réaliser pour le meilleur des scénarios, alors jamais il n'y aurait de dépressions : Le marché créerait la reprise par son seul optimisme. Mais précisément, le marché cherche à savoir quelles sont les tendances les plus fortes et, dans un contexte de récession, à anticiper le mouvement le plus fort qui est manifestement la récession, pas la reprise. Le déficit budgétaire y répond en injectant de rassurantes devises. Les partisans du crédit essaient de faire miroiter qu'il serait sûr parce que les affaires iraient bientôt mieux, mais c'est justement ce qu'il faut prouver. Comme l'écrit Friedman : « *la réduction obtenue dans la sévérité des fluctuations [...] tendrait à être cumulative, puisque l'expérience de fluctuations atténuées mène-*

---

<sup>228</sup> CASSIDY John, *Interview with James Heckman in The New Yorker*, 14 janvier 2010

<sup>229</sup> [nobelprize.org/nobel\\_prizes/economics/laureates/1995/lucas-lecture.html](http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1995/lucas-lecture.html)

rait à des habitudes des anticipations de la part des hommes d'affaires et des consommateurs qui leur rendrait rationnel d'atténuer les fluctuations encore plus. Cette issue favorable ne surviendrait, toutefois, que si le système proposé opère raisonnablement bien sans une telle aide ; alors, de mon point de vue, cette proposition, et toutes les autres aussi, devraient être jugées d'abord sur leurs effets directs, et non leurs effets indirects stimulant un climat psychologique favorable à la stabilité. » (Cf article de Friedman en annexe).

#### 3.9.4. Du crédit, toujours plus de crédit

On n'arrête pas le progrès. Le marché étant à nouveau « prouvé » être extrêmement stable et fiable, l'ossification de l'orthodoxie libérale se poursuit. Le déficit public est de plus en plus négativement perçu. Le crédit est toujours plus promu, en premier lieu par le milieu financier, dont une part essentielle de l'activité consiste précisément à vivre des dettes acceptées par les autres.

Le banquier centrale qui succède en 1987 à Paul Volcker à la tête de la Fed est une personne que nous avons déjà croisée : Alan Greenspan. C'est un libéral très typique, le prouver nous permet de récapituler leurs traits caractéristiques. Premièrement, la foi dans le relativisme et dans le système des prix censé les harmoniser, foi qui a précédé celle dans le marché et dépasse cette dernière chez Alan : « *Le principe de base de cette école de pensée fondée par Ludwig Wittgenstein est que la connaissance ne peut s'acquérir qu'à partir des faits et des chiffres — elle insiste beaucoup sur la rigueur de la preuve. Il n'y a pas de valeurs morales absolues ; le comportement des gens diffère selon leur culture ; il échappe à la logique et varie arbitrairement. Le mathématicien qui est en moi adopta ce credo analytique rigoureux, une philosophie qui me semblait parfaitement adaptée à l'époque. Le monde deviendrait meilleur, pensais-je, si l'on s'attachait exclusivement à ce qui est connaissable et important, ce qui était précisément le but du positivisme.* »<sup>230</sup>

---

<sup>230</sup> GREENSPAN Alan, op. cit., p. 59

Deuxièmement, une personnalité qui a éprouvé un grand vide intérieur : « *Après avoir participé à plusieurs soirées, j'ai affiché mon positivisme logique. Je ne me souviens plus du sujet qui était abordé, mais quelque chose m'a incité à postuler qu'il n'y a pas d'absolu moral. Ayn Rand a immédiatement relevé. " — Comment est-ce possible ? a-t-elle demandé. — Parce que pour être véritablement rationnel, on ne peut avoir une conviction sans preuve empirique, ai-je expliqué. — Comment est-ce possible ? a-t-elle répété. N'existes-tu pas ? — Je ne peux en être certain. — Tu veux dire que tu n'existes pas ? — Peut-être. — Et alors qui effectue cette déclaration ?" Il aurait fallu que vous soyez là — ou plus exactement que vous soyez un fana de mathématiques de vingt-six ans — pour comprendre combien cette conversation m'a ébranlé. Elle avait mis en évidence le caractère contradictoire de ma position. »<sup>231</sup> Troisièmement, une phobie du pouvoir qui confine au ridicule : « "Toute personne disposée à faire ce qui est nécessaire pour devenir président des États-Unis se voit ipso facto interdire cette fonction." Je ne plaisante qu'à moitié. [...] Ce soir-là est resté mémorable à mes yeux pour deux raisons : d'abord, Nixon a pris la place de Bonanza, la série western préférée des Américains, émission que j'aimais moi aussi beaucoup ; ensuite, parce que je me suis penché pour ramasser quelque chose par terre et me suis démis une vertèbre. J'ai dû garder le lit pendant six semaines. Je reste encore persuadé que c'est la faute du contrôle des salaires et des prix. »<sup>232</sup> Mais plutôt que de persifler, demandons au Maestro, comme il est convenu de l'appeler, ce qu'est devenu le projet de Jevons de parvenir à une modélisation des prix, projet que ce dernier qualifiait la situation de « *désespérée* » à son époque d'utilitarisme conquérant :*

*Les économètres ajustent de manière appropriée la structure formelle de leurs modèles pour obtenir des prévisions raisonnables Dans le jargon du métier, on appelle cela ajouter une cale aux équations d'un modèle ; les cales sont souvent beaucoup plus importantes pour la prévision que les résultats de*

---

<sup>231</sup> GREENSPAN Alan, *ibid.*, p. 61

<sup>232</sup> GREENSPAN Alan, *ibid.*, p. 85, 87

*l'équation proprement dits. Si le pouvoir de prévision des modèles reste si limité, pourquoi avoir recours à eux ? L'avantage le moins vanté des modèles mathématiques est tout simplement que leur utilisation garantit l'application des règles de base de la comptabilité nationale et de la cohérence économique à un ensemble d'hypothèses. [...] J'ai toujours soutenu qu'un ensemble actualisé d'estimations très détaillées sur le dernier trimestre disponible est bien plus utile à l'exactitude des prévisions qu'un modèle très élaboré.*<sup>233</sup>

Édifiant, si on songe à l'argument de l'univocité de la technicité invoqué sempiternellement pour esquiver tout débat quant aux choix politiques possibles aux problèmes économiques posés. Rappelons qu'Alan Greenspan devint le président de la Federal Reserve américaine de 1987 à 2007, et ainsi l'un des hommes les plus puissants du monde. Sous son égide et celles de ses confrères à la tête des plus importantes banques centrales à travers le monde, le crédit se développe comme jamais dans l'histoire. Alors que les divers agrégats de crédits, « *agrégats monétaires* » dans la terminologie officielle, devaient évoluer parallèlement selon Friedman, c'est à un découplage auquel nous assistons : l'ensemble des formes de crédits le plus vaste, appelé « *M3* » dans le jargon des économistes, croit plus vite que la monnaie-devises, ou même que des agrégats de crédit plus restreints comme les dépôts bancaires (qui forment « *M1* » avec les devises nationales). L'économie dans son ensemble dégénère progressivement en Ponzi, puisqu'on tient à ce qu'elle ne tire ses revenus « le plus possible » que sur un flux de crédits :

*C'est la dette, et non l'épargne, qui est au fondement réel de l'expansion du capitalisme contemporain. [...] Tandis que la hausse des prix des biens d'utilité courante a été prohibée et pourchassée, la montée des prix des actifs financiers, aujourd'hui rejoints par les actifs immobiliers, a été protégée, puis encouragée. Les bulles financières et immobilières n'ont jamais été combattues en dépit des périls qu'elles font naître. Bien au contraire, les crises financières découlant de l'éclatement des bulles asiatiques en 1997 et américaine en 2001 ont sonné le branle-bas de combat pour la banque centrale des États-Unis, qui a*

---

<sup>233</sup> GREENSPAN Alan, *ibid.*, p. 56, 57

*relancé le crédit sans état d'âme, sans doute pour écarter les risques de récession mondiale, mais sûrement aussi pour empêcher la dépréciation massive des actifs financiers. [...]*

*L'analyse monétaire conduite par la BCE pour apprécier les tendances de moyen et long termes repose sur la relation étroite supposée entre la quantité de monnaie en circulation et les prix sur longues périodes. Elle s'appuie sur différents indicateurs, notamment les composantes et les contreparties (en particulier le crédit) de M3. Le Conseil des Gouverneurs de la BCE, lors de sa réunion du 5 décembre 2002, a confirmé la valeur de référence de 4,5 % de progression annuelle de M3 sur le moyen terme, puis a annoncé (8 mai 2003) qu'il ne procéderait plus à l'examen annuel de cette valeur, tout en continuant à en étudier périodiquement les conditions et hypothèses sous-jacentes ; cette orientation à moyen terme de la politique monétaire étant confirmée par J.-C. Trichet lors de son entrée en fonction (1<sup>er</sup> novembre 2003) comme second Président de la BCE.<sup>234</sup>*

La Fed ne publie plus M3 entre autres depuis le 23 mars 2006. Ce résultat était prévisible ; comme nous l'avons vu Milton Friedman trouvait que l'une des choses les plus difficiles à expliquer d'une manière simple est le mécanisme par lequel le rachat de dettes avec des devises par la banque centrale affecte le revenu. Il poursuivait en expliquant que la banque centrale relevait d'abord les prix d'actifs et que ce n'est que sur ces actifs que les revenus étaient dégagés. Cela ressemblait déjà beaucoup à un revenu dégagé sur un Ponzi...

C'est bien ce qui se passe. Alan Greenspan loue l'« effet de richesse » de la hausse des actifs, comme l'immobilier, c'est-à-dire les dépenses que les consommateurs s'autorisent en voyant la valeur de leurs actifs augmenter. Le reste des élites officielles le suivent largement et volontiers dans ce discours. L'économie reposant ainsi officiellement sur des « bases saines », on peut procéder à la suite du programme : réduire encore et tou-

---

<sup>234</sup> GRÉAU Jean-Luc, *La trahison des économistes*, Gallimard, 2008, 248 p., p. 137, 165-166, BASTIDON Gilles Cécile, BRASSEUL Jacques, GILLES Philippe, *Histoire de la globalisation financière*, Armand Colin, 2010, 376 p., p. 247

jours l'État. Il faut dire que les présidents républicains ayant succédé aux « dépeniées trente glorieuses » faisaient un peu tâches : 4,1 % de PIB de déficit public fédéral par an en moyenne sous Reagan et Bush père, contre 0,8 % de 1947 à 1980. C'est leur successeur, le démocrate Bill Clinton qui s'en charge et le ramène à 0,5 % par an en moyenne. Son successeur républicain Bush fils le fait remonter à 2,9 %. Avec l'aide de son conseiller économique Robert Rubin, qui était co-président de Goldman Sachs avant de le rejoindre, Clinton lança une nouvelle vague de déréglementation, en 1995 fut votée une loi rendant plus difficile la poursuite judiciaire des firmes d'audits en charge de comptes frauduleux malgré le premier veto du président Clinton,<sup>235</sup> ou en supprimant notamment en 1999 la plus emblématique de toutes les réglementations : le Glass-Steagall Act hérité de la Grande Dépression des années 1930 qui interdisait aux banques de jouer l'argent de leurs déposants dans leurs spéculations. La réduction des déficits et de la dette publique sous Clinton permises par le « boom économique » fut énormément exagérée : la plus forte réduction de la dette publique fédérale, en 2000, fut de seulement 1,97 % de son montant ou de 0,29 % du PIB d'alors, négligeable ; globalement la dette fédérale a augmenté de 36,5 % sous Clinton. Autre fait marquant, alors que le ratio de la dette fédérale rapporté au PIB descendait depuis 40 % en 1966 jusqu'à 33 % en 1973-1975, elle commença une hausse quasi-irrésistible à partir des années 1980 et de l'avènement du crédit jusqu'à dépasser les 100 % du PIB début 2012.<sup>236</sup> De manière caractéristique, la réduction de la dette publique et la réduction de la proportion par rapport au PIB sont essentiellement effectuées à la fin des années Clinton, alors que la bulle internet traverse son apogée. En d'autres termes, la croissance du PIB est alors redevenue plus rapide que l'accrois-

---

<sup>235</sup> BLACK William Kurt, op. cit., p. 253

<sup>236</sup> [research.stlouisfed.org](http://research.stlouisfed.org), séries utilisées dans le paragraphe : GDP, GFDEBTN et FYFSGDA188S

sement de la dette fédérale. Les officiels s'en félicitent, ne voient rien que de très sain et continuent à vivre dans leurs contes de fées économiques, Greenspan le premier :

*La politique monétaire, bien sûr, n'a pas produit les percées intellectuelles derrière les avancées technologiques qui sont responsables du récent phénomène de transformation de notre paysage économique. Elle a été, toutefois, utile, pensons-nous, pour établir un environnement financier et économique stable avec peu d'inflation qui est propice aux investissements qui ont exploité ces technologies innovantes.*

*Le budget fédéral a également joué un rôle crucial. L'émergence des surplus sur le budget unifié et l'accroissement associé de l'épargne gouvernementale ces dernières années ont été exceptionnellement importants pour équilibrer l'expansion, parce que les surplus ont absorbé une portion du potentiel de demande excessive sur l'offre soutenable associé en partie avec l'effet de richesse. Plus encore, parce que ces surplus augmentent l'épargne domestique, ils ont maintenu les taux d'intérêts plus bas qu'ils auraient nécessairement dû pour atteindre l'équilibre économique et financier durant cette période de croissance exceptionnelle.<sup>237</sup>*

Remarquons aussi la contradiction : D'un côté, les surplus budgétaires diminuent le demande. C'est logique, et vrai : si le secteur gouvernemental retire plus de monnaie qu'il n'en injecte, le secteur non-gouvernemental se retrouve avec moins de possibilité d'acheter. Mais il nous dit que d'un autre côté, ces mêmes surplus budgétaires, ces mêmes retraits de monnaie, augmentent l'épargne domestique ! Absurde. Tout comme s'est révélé fumeux « *l'environnement financier et économique stable* » dont il parle juste avant. Clinton disait la même chose lors de la campagne de 2000, la bulle internet éclate et l'économie est officiellement entrée en récession en mars 2001, récession qui précède les attaques du 11 septembre, bien qu'elles l'aggravèrent bien sûr... Certains effondrements sont retentissants, comme Enron puis Worldcom. Elles ont en

---

<sup>237</sup> GREENSPAN Alan, audition devant le Comité sur les Services Financiers et Bancaires du Congrès le 17 février 2000

commun d'être deux entreprises au début plutôt saines qui ont dégénéré en Ponzi, les deux faillites coûtèrent de nombreux milliards de dollars, avec des fraudes comptables similaires, une stratégie du cours de bourse identique où la comptabilité se fait au prix du marché et où le prix du marché sert à gonfler les profits affichés donc le cours de marché, et toutes deux durant plusieurs années. Ces événements étaient d'autant plus inquiétants qu'ils concernaient des entreprises de bonnes réputations et américaines, elles rouvraient les plaies à peine refermées de LTCM :

En 1993, Meriwether fonde un fonds spéculatif, Long Term Capital Management, qu'il veut particulièrement performant. Il engage pour ce faire des économistes diplômés d'écoles prestigieuses, dont Myron Scholes de l'Université de Chicago et Robert Merton du MIT. Merton aide à améliorer une formule mathématique développée par Scholes avec Fischer Black, la nouvelle formule est si réputée qu'elle fut le sésame pour le Nobel d'économie pour Merton et Scholes en 1997. Cette année-là, une vaste crise se développe sur les marchés asiatiques fortement interconnectés par la libéralisation-mondialisation, elle s'étend à la Russie l'année suivante. En 1998, LTCM est menacée de faillite imminente, et les pertes qu'elle entraînerait seraient si lourdes que la Fed préfère organiser un sauvetage à 3,2 milliards de dollars plutôt que de risquer de laisser la finance tomber comme des dominos.

L'orgueil de Wall Street cœur du capitalisme mondial en pâtit ; on préférera parler d'épreuves rendant plus forts que d'avertissements d'une déstabilisation croissante de l'économie. Le comité Nobel, aussi soucieux de sa crédibilité que du temps de Hayek et Myrdal, attribua en 2001 le Nobel d'économie aux hétérodoxes et très critiques Akerlof et Stiglitz. Mais ni Akerlof ni Stiglitz ne critiquent la définition orthodoxe de la monnaie. Il semble n'y avoir aucune alternative au crédit, et les financiers en organisent un savant chantage sur le thème « Si vous nous empêcher de faire ce que nous voulons, nous vous coupons les financements. »

### 3.9.5. Les néochartalistes et ceux qui les confirment

D'autres se chargent de repenser la monnaie. Ou plutôt l'un d'entre eux. Au tout début des années 1990, un financier américain, Warren Mosler, était témoin d'un pays dont on prédisait un défaut imminent : l'Italie. Sa dette publique représentait 110 % de son PIB, et le taux d'intérêt était élevé, à 14 %. Or, on pouvait obtenir la devise italienne, la lire, en payant 12 % d'intérêt sur la dette publique italienne qu'on souhaitait échanger auprès de la banque centrale italienne. C'était extrêmement tentant : faire le travail administratif entre la banque centrale et le trésor permettait d'obtenir 2 % des sommes qu'on parvenait à placer. Mais qu'en était-il du risque de défaut du Trésor italien, estimé par le marché à 2 % de prime de risque ? Mosler savait qu'aucun pays n'avait fait défaut dans sa propre monnaie depuis l'avènement des taux de changes flottants et de la fin de l'étalon-or, configuration dans laquelle se trouvait la lire, mais Mosler voulait en avoir le cœur net.

Il commença à se torturer les neurones pour savoir ce qu'il en était vraiment. Puis en repassant toutes les mécanismes techniques impliqués dans le processus, il comprend que *« si on achète de la dette publique auprès de la Fed ou du Trésor, fonctionnellement il n'y a aucune différence. Nous envoyons les fonds au même endroit (la Réserve Fédérale) et nous détenons la même chose, de la dette du Trésor, qui n'est rien de plus qu'un compte chez la Fed qui paie des intérêts. »*. En effet, le compte du Trésor est aussi tenu chez et par la banque centrale. Plus tard, il rencontra le professeur Luigi Spaventa travaillant au sein du Trésor italien, et lui demanda *« Pourquoi l'Italie émet-elle de la dette publique ? Est-ce pour acquérir des liras à dépenser ? Ou est-ce pour empêcher le taux du marché interbancaire de la lire de chuter à zéro plutôt qu'à l'objectif de 12 % ? »*. Spaventa prit un long temps de réflexion pour repenser aux mécanismes institutionnels, commença par le corriger en affirmant que le taux chuterait à 1/2 %, pas 0 % parce qu'ils paient 1/2 % d'intérêts sur les réserves, puis un temps plus tard, *« Oui ! Et le Fonds Monétaire International nous fait agir de manière pro-cyclique ! »*.

Le fonds spéculatif de Mosler investit dans la dette publique italienne, devint le plus gros détenteur étranger de dette italienne, et empocha bien plus de 100 millions de dollars de profits dessus et la dette publique italienne ne fit jamais défaut.<sup>238</sup> Il baptisa cette « théorie » monétaire « *soft currency economics* » et chercha à la propager, car il s'attristait de voir les gouvernements américains hâter puis prolonger les récessions par leur austérité totalement inutile et contre-productive.

Un professeur d'économie hétérodoxe, Larry Randall Wray, s'intéresse aux étranges affirmations de ce financier atypique mais très sûr de lui. Il commence par vérifier les thèses de Mosler et découvre à sa propre surprise qu'elles sont vraies. Il entame alors un travail d'universitaire, au sens noble du terme, complète l'approche de Mosler avec d'autres travaux comme ceux sur les soldes financiers sectoriels de Wynne Godley et ceux sur l'instabilité financière de Minsky. Il retrouve encore les pensées académiques qui furent oubliées et allant dans le sens de cette thèse : tout particulièrement le chartalisme de Knapp, où c'est aussi l'État qui décide la monnaie, bien plus que le marché. Il baptise donc ce courant néochartalisme, puis se met à le diffuser, écrit sur ces questions *Understanding Modern Money* en 1998, forme des étudiants qui étendent encore les recherches, rallie des professeurs d'économie, principalement William Mitchell, et William Black, le criminologue vu précédemment. L'australien Mitchell est important notamment parce qu'il a travaillé sur les stocks-tampons en Australie et en avait déduit une amélioration du concept de l'employeur en dernier ressort de Minsky. Mitchell publie avec le néerlandais Muysken leur propre livre néochartaliste en 2008 qui complète bien celui de Wray : *Full Employment Abandoned : Shifting Sands and Policy Failures*. C'est largement à la suite de leurs enseignements que fut élaborée la première partie du présent livre.

---

<sup>238</sup> MOSLER Warren, *Soft Currency Economics II*, 2012 (1996), ch. *Twenty Years Ago : An Italian Epiphany*, 121-178/1263

Schumpeter disait que « *les professeurs d'université sont des hommes par nature incapables de concevoir que le collègue puisse avoir raison* », <sup>239</sup> et effectivement, le changement des mentalités se révèle aussi laborieux qu'auparavant chez les professeurs « autorisés ». Au contraire, jusqu'à la crise des subprimes, la compréhension de la monnaie se détériore encore. Pire, encore en 2010, alors que la crise est paroxystique, à l'Université de Chicago, un professeur comme Gary Becker se trouve obligé de défendre la notion de « bulle spéculative », niée par des professeurs collègues à la même université comme Eugen Fama... Nobel d'économie 2013 ! Becker reconnaît que cette notion est « *très difficile à expliquer* » dans le cadre de l'admiration pour les marchés, défend la vieille position de Friedman et d'autres consistant à admettre la notion sans pouvoir l'expliquer, il trouve l'origine du déni dans une position « *plus théologique que fondée sur une preuve empirique* » et que « *certains ont effectivement fait abstraction de tout le secteur financier, considérant la monnaie comme insignifiante.* », position qu'il rattache à la tradition libérale classique, à Jean-Baptiste Say réduisant la monnaie à un simple « *voile* ». <sup>240</sup>

Toutefois, les contradictions avec le réel sont trop flagrantes pour empêcher d'autres économistes de finir par apercevoir la réalité, même dans les cercles les plus officiels. Dans cette tragédie, le rôle du canari dans la mine est joué par le Japon. Le pays du soleil levant fut le brillant élève du capitalisme en connaissant de particulièrement étincelantes Trente Glorieuses, et suivit comme un premier de la classe la transition vers la financiarisation, à partir des années 1970, la croissance de la finance dépassant de loin la croissance de l'économie. En décembre 1971, le rapport du large agrégat de beaucoup de formes de crédit M3 sur l'agrégat beaucoup plus restreint de types de crédit M1 était de 3,6 (fi-

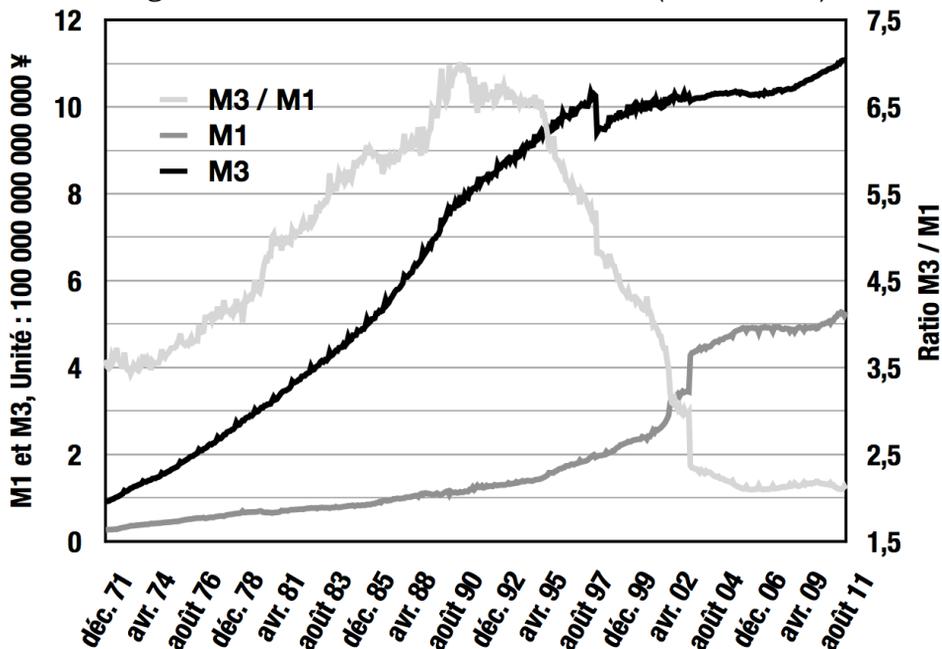
---

<sup>239</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 43

<sup>240</sup> CASSIDY John, *Interview with Gary Becker* et *Interview with Eugene Fama* in *The New Yorker*, 13 et 14 janvier 2010

gure S), c'est-à-dire que pour chaque yen promis sous forme de crédit M1,3,6 yens étaient promis sous forme de divers crédits, dont M1 et d'autres enregistrés seulement dans M3. En décembre 1990 ce rapport monte à 7,0. Un ratio M3/M1 constant de x signifie que la variation de M3 est x fois la variation de M1. Autrement dit, si le ratio M3/M1 augmente, cela signifie que M3 augmente d'encore plus que x fois l'augmen-

Figure S. BULLE FINANCIÈRE JAPONAISE (1971-2011)



tation de M1. Il s'agit donc bien d'une course au crédit. Sur la Figure H, nous pouvons également constater cela : à la veille de l'éclatement, le taux interbancaire tend fortement à s'aligner sur le taux directeur punitif de prêt d'urgence, 375 points de base (3,75 points de pourcentage) au-dessus du taux directeur.<sup>241</sup> Situation qui « s'apaise » avec l'éclatement de la bulle lors de l'année 1991.

<sup>241</sup> SUZUKI Yoshio, KURODA Akio, SHIRAKAWA Hirochimi, op. cit., p. 3

Le pays entre alors dans ses deux décennies perdues de croissance anémique, d'inflation le plus souvent négative, de précarisation rampante. En août 2011, le rapport est redescendu à 2,1. Points intéressants : l'es-soufflement de la finance est lent, M3, sans pouvoir accélérer, continue à produire environ 6,5 fois la croissance de M1 jusqu'à la fin de 1994. Ensuite M1 accélère un peu, dépassant la vitesse de croissance de M3, c'est la période où la Banque du Japon permet aux banques de reporter leurs pertes à des jours meilleurs, tandis que l'économie se finance en devises du déficit public plutôt que par endettement à crédit. La seule fois où M3 baisse survient avec la crise asiatique de 1997, le ratio chute simultanément, M3 repart, mais sans rattraper l'écart. Pire en 2001 et 2002 : l'assouplissement quantitatif de la Banque du Japon, arme ultime des monétaristes, se révèle n'être qu'un pétard mouillé, lors des deux injections, M1 augmente brutalement sans que M3 ne réagisse, détériorant encore plus l'arrogant ratio qui n'avait pas été aussi bas depuis plusieurs décennies. Manifestement, la belle envolée impétueuse de l'indomptable crédit privé s'est brisée.

Les monétaristes n'ont pas tiré les leçons de ces faits, comme la quasi-totalité des économistes orthodoxes dominants les cercles politiques, universitaires et bancaires. Heureusement d'autres redécouvrent ce qu'ont compris les néochartalistes, surtout à la faveur de la crise des subprimes et de la perte de prestige des théories orthodoxes qu'elle a générée.

C'est sur ces faits que se penchent Claudio Borio et Piti Disyatat de la Banque des Règlements Internationaux pour leur rapport n° 292 de novembre 2009 : *Unconventional monetary policies, an appraisal*. Ils reconnaissent ce que les néochartalistes expliquent mais qui paraît si loufoque à ceux épris de la théorie orthodoxe : la banque centrale peut altérer le portefeuille de ses banques membres pour ajuster les taux vers son objectif appelé taux directeur, mais elle ne peut pas susciter les crédits, et

l'échange de devises, contre des crédits et en particulier des bons du Trésor, en excès de ce que les banques désiraient pour solder leurs comptes ne crée aucune opportunité supplémentaire de prêts profitables. Ils concluent que les manuels scolaires sont faux, et cite entre autre celui de Bernanke de 2005,<sup>242</sup> qui est devenu le président de la Fed en 2006.

D'autres experts, publient un rapport similaire, au sein de la Fed en mai 2010, intitulé *Monnaie, réserves et le mécanisme de transmission de la politique monétaire : Le multiplicateur monétaire existe-t-il ?* Ils concluent « que le traitement de la monnaie par les manuels dans le mécanismes de transmission peut être rejeté. En particulier, nos résultats indiquent que l'offre de prêts bancaires ne réagit pas aux changements de la politique monétaire à travers un canal des prêts bancaires, quelle que soit la manière de regrouper les banques. »<sup>243</sup> mais cette fois sans citer le manuel de Bernanke, leur président, comme illustration d'auteur de manuel scolaire faux.

Enfin la Banque Centrale Européenne, du moins son vice-président Vítor Constâncio, le 8 décembre 2011, affirme : « Dans le secteur bancaire moderne, les décisions de prêts précèdent la disponibilité des réserves chez la banque centrale. Comme Charles Goodhart l'avait finement montré, il serait plus approprié de parler de "diviseur monétaire" plutôt que de "multiplicateur monétaire" ». <sup>244</sup> Pour reconnaître l'impuissance du crédit privé (mais sans reconnaître encore la puissance de la devise publique, de la monnaie du Trésor), Constâncio cite un écrit de 1995 par Charles Goodhart, ancien membre du Comité de la Politique Monétaire de la Banque d'Angleterre de 1997 à 2000, professeur à la très libérale London School of Economics, ce qui suggère que la Banque d'Angleterre est aussi au courant.

---

<sup>242</sup> BORIO Claudio, DISYATAT Piti, op. cit., Working Papers n°292, p. 19

<sup>243</sup> CARPENTER Seth B., DEMIRALP Selva, *Money, Reserves, and the Transmission of Monetary Policy: Does the Money Multiplier Exist?*, mai 2010, n° 41, p. 28

<sup>244</sup> CONSTÂNCIO Vítor, Discours à la 26<sup>ème</sup> Conférence Internationale sur les Taux d'Intérêts, 8 déc. 2011

Dans un article publié en mars 1998,<sup>245</sup> Goodhart commence par exhumier « *une approche alternative sur l'évolution et la nature de la monnaie, qui est historiquement et empiriquement plus irrésistible [:] les chartalistes* » parmi lesquels il cite Knapp, qu'il oppose aux « *métallistes* ». Goodhart précise encore : « *tandis que le groupe des métallistes a été fort en théorie formelle, il a été congénitalement faible quant au détail institutionnel et à l'empirisme historique.* » Ensuite il démontre pourquoi la théorie de la Zone Monétaire Optimale est un prolongement des présupposés de la théorie métalliste et que l'Euro, qui se fonde sur la théorie de la ZMO, est voué à l'échec selon toute certitude. La monnaie unique était prévue par le traité de Maastricht ratifié en 1992 pour une mise en place en 1999, et sa mise en circulation sous forme de pièces et de billets en 2002. Sa crise ne fut reconnue officiellement qu'en 2010 environ. Mais l'article date de 1998. Goodhart y conclut « *Nous devons nous demander pourquoi la théorie métalliste maintient une telle emprise (par contraste avec la théorie chartaliste) sur la pensée économique. Pour les raisons soulignées dans les présentes et précédentes sections, cela ne peut que difficilement être parce qu'elle procure une explication positive des phénomènes. Comparée aux succès de la théorie chartaliste, le pouvoir explicatif (ou prédictif) de la théorie métalliste est infime. Comme Cesarano (1997) le note également : "La théorie de la Zone Monétaire Optimale est démentie par les faits." (p. 57). Une explication possible est que la théorie métalliste n'a jamais été conçue pour être positive, explicative, mais au contraire normative, de ce qui doit être. [...] il y a une concordance entre les théoriciens métallistes et ceux qui plaident un rôle réduit de l'État dans les affaires économiques.* ». Suivez son regard.

Lorenzo Bini Smaghi, autre membre du Bureau Exécutif de la Banque Central Européenne, lors d'un discours le 15 septembre 2011 au Forum des Affaires Économico-Légales entre les É.-U. et l'U.E., avait reconnu à

---

<sup>245</sup> GOODHART Charles Albert Eric, *The two concepts of money : implications for the analysis of optimal currency area in European Journal of Political Economy*, vol. 14, n° 3, août 1998, p. 407-432

propos du cadre monétaire de la monnaie unique : « *Sur le papier, le cadre est parfait. [...] En réalité, le cadre n'est pas parfait. La raison est qu'il repose sur deux suppositions simplificatrices, chères aux économistes [...] La première supposition concerne la nature déterministe du cadre, qui ne prend pas en compte la possibilité de chocs, d'erreurs de prédictions, d'éléments perturbateurs, [...] En d'autres termes, il est supposé — largement de manière théorique — qu'il n'y aura pas de crise. [...] La seconde supposition simplificatrice qui fut faite par les pères fondateurs est que les marchés fonctionnent parfaitement et peuvent estimer tous les risques à n'importe quel moment, y compris ceux survenant d'une accumulation excessive de dette.* »<sup>246</sup> Ce qui est encore une autre manière de dire que les fanatiques du marché, comme les appelle le Nobel d'économie Stiglitz, se sont volontairement aveuglés et nous avec par l'occasion. Vítor Constâncio, le vice-président de la BCE, le 26 novembre 2012 à la Conférence Hyman P. Minsky sur l'Instabilité Financière organisée par le Levy Institute dont L. R. Wray est un universitaire attiré, commence son discours par ces phrases : « *Il est juste de dire que, intellectuellement, la crise fut « bonne » pour le Levy Institute. À partir de l'analyse post-keynésienne de l'Hypothèse de l'Instabilité Financière de Minsky et de la théorie de Wynne Godley sur les soldes sectoriels et les modèles de stocks-flux cohérents, le travail des universitaires au sein de l'Institut ont prédit et expliqué beaucoup des défis auxquels nous faisons face aujourd'hui.* »<sup>247</sup> En effet, Wray, pour prendre un exemple de néochartaliste, prédit l'échec de l'euro dès 1998.

En voici un extrait, un an avant la mise en place de l'euro, et une décennie avant que la possibilité de son échec ne s'impose clairement dans

---

<sup>246</sup> SMAGHI Lorenzo Bini, discours au Forum des Affaires Économico-Légales entre les É.-U. et l'U.E., 15 sept. 2011

<sup>247</sup> CONSTÂNCIO Vítor, discours à la Conférence Hyman P. Minsky sur l'Instabilité Financière, organisée par le Levy Economics Institute et l'ECLA de Bard, Berlin, 26 nov. 2012

l'esprit des européistes :

*Avec l'Union Économique et Monétaire (UEM), la politique monétaire est supposée être divorcée de la politique fiscale, avec un haut degré d'indépendance de la politique monétaire afin de se focaliser sur l'objectif premier de la stabilité des prix. La politique fiscale, de son côté sera fermement contrainte par des critères dictant des ratios maximaux en pourcentage du PIB du déficit et de la dette (3 % et 60 % respectivement). Plus important encore, comme Goodhart (1997) le reconnaît, ce sera la première expérimentation à large échelle essayant de briser le lien entre le gouvernement et sa monnaie. L'UEM aura une monnaie unique et essentiellement une politique monétaire unique, mais permettrait (en théorie) à chaque pays d'opérer des politiques fiscales (dépenses et taxation) indépendantes (dans la mesure des contraintes ci-dessus). Point crucial, il est voulu que cet arrangement supprimerait définitivement la possibilité qu'un gouvernement puisse utiliser la politique monétaire pour pallier une politique fiscale indésirable, par exemple, avec la banque centrale qui « imprime de la monnaie » pour financer des déficits excessifs. La politique fiscale sera assujettie aux critères de Maastricht (avec pénalités imposées pour déficits excessifs) et aux diktats du marché (puisque les Trésors ne peuvent se tourner vers les banques centrales pour vendre des bons gouvernementaux que les marchés privés ne veulent pas). ...*

*Bien qu'il est certainement vrai que la Louisiane peut se reposer sur l'aide du gouvernement américain lorsque nécessaire, il n'est pas clair que les pays individuels de l'UEM seront aussi chanceux. ... Ce sera comme si chaque pays membre de l'UEM essayait d'opérer une politique fiscale avec une monnaie étrangère ; dépenser des déficits requerra d'emprunter en cette monnaie étrangère selon les caprices des marchés :*

*Si un gouvernement n'a pas sa propre banque centrale sur laquelle il ne peut tirer des chèques librement, ses dépenses ne peuvent être financées que par emprunt sur le marché libre en concurrence avec les entreprises, et cela peut être extrêmement difficile ou même impossible, particulièrement « en situation d'extrême urgence » ... Le danger, alors, est que la contrainte budgétaire à laquelle les gouvernements sont individuellement assignés déclenchera un biais désinflationniste qui bloquera l'Europe dans une dépression qu'elle*

sera impuissante à résoudre.<sup>248</sup>

C'est effectivement le nœud du problème constaté depuis.

D'autres professeurs d'économie très orthodoxes, en viennent aussi à reconnaître ces vérités, comme Schularick et Taylor qui détectent deux périodes financières : de 1870 à 1939 et de 1939 à nos jours, la première où « la monnaie et le crédit étaient volatiles mais, à long terme, ils maintiennent une relation relativement stable l'un à l'autre et avec la taille de l'économie mesurée par le PIB. », celle dans laquelle Friedman avait pioché sa relation quasi-fixe entre devises et crédits, puis la seconde période où « le crédit et la monnaie commencèrent une longue convalescence après-guerre, remontant rapidement et finalement dépassant leurs niveaux d'avant 1940 rapportés au PIB à la fin des années 1970. [...] Mais ça ne s'arrête pas là. En plus, le crédit lui-même commença à se découpler de la monnaie large ["broad money", M3] et crût rapidement », c'est-à-dire durant la période où Friedman l'a emporté. Enfin ils concluent : « Notre analyse empirique apporte un soutien considérable à la vue de Minsky-Kindleberger des crises financières comme "explosions de crédits qui se terminent mal" [...] La croissance passée du crédit améliore de manière spectaculaire le pouvoir de prédiction pour nos données dans notre modèle d'avertissement d'une crise bancaire imminente. En utilisant des données historiques sur le long terme, le taux de croissance des prêts émerge comme le meilleur prédicteur unique d'une future instabilité financière. »<sup>249</sup>

### 3.9.6. Résumé

Contre toute attente, la tradition chartaliste qui semblait se perdre peu à peu dans les limbes de l'histoire, a refait surface par un étrange mouvement à double détente. La première fut que Keynes, convaincu par le chartalisme, fit adopter des politiques publiques efficaces, qui

---

<sup>248</sup> WRAY Larry Randall, *Understanding Modern Money*, op. cit., p. 91-92

<sup>249</sup> SCHULARICK Moritz, TAYLOR Alan, *Credit Booms Go Wrong*, 8 déc. 2009, p. 19

prouvèrent de manière posthume que ses intuitions étaient les plus fructueuses. Mieux, il obtint que le métallisme soit finalement officiellement abandonné. Toutefois, les idéologues libéraux qui avaient recouronné le métallisme pour discréditer l'État ne désarmèrent pas. Progressivement, ils reconstruisirent par idéologies successives les conséquences absurdes de la monnaie-or, alors même que le métal jaune était enfin dédaigné. Deuxième détente : les néochartalistes redécouvrirent la fausseté de ces conséquences métallistes en observant le fonctionnement manifestement chartaliste de la devise. À l'identique de leurs prédécesseurs chartalistes, ils renouèrent avec cette tradition perdue dans la foule. Les néochartalistes furent ainsi pionniers dans les analyses monétaires, comprenant souvent longtemps avant les autres que l'assouplissement quantitatif est un leurre, que l'endettement public ne pose aucun problème, que le crédit est condamné à succomber sous son propre poids faute de devises, que l'euro souffrait de tares congénitales rédhibitoires, etc.

D'abord très peu nombreux, les néochartalistes parviennent laborieusement à croître en influence, à mesure que leurs prédictions se révèlent vraies et que le courant dominant se discrédite toujours un peu plus. Certains de leurs enseignements sont redécouverts par des recherches parallèles indépendantes, des officiels commencent à s'intéresser à ce petit groupe manifestement très perspicace.

Mais les libéraux sentent le danger et refusent encore d'instinct d'envisager des perspectives aussi radicalement contradictoires avec leurs préjugés.

Ce qui laisse le plus ébahi, c'est que 150 ans précisément après que l'autodidacte Clément Juglar obtint son prix pour ses travaux sur l'instabilité des marchés et du crédit, les économistes officiels, avec leurs nombreuses universités, leurs innombrables professeurs, leurs fonds de recherches astronomiques, l'expérience de nombreuses récessions dont

de graves dépressions économiques supplémentaires, l'extraordinaire période de stabilité des Trente Glorieuses, et le dithyrambe de Schumpeter pour Juglar, en sont toujours à commencer tout juste à comprendre ce que leur disait l'autodidacte. Il faut dire qu'ils ont une fausse excuse : l'idéologie libérale, qui a pesé très lourdement durant toutes ces années. Lorsque le critère de sociabilité est de prendre l'impossibilité d'une crise pour hypothèse de base...

Et cette idéologie continue à peser lourdement.

### 3.10. Un pont trop loin : l'euro

Le cas de l'euro est très particulier, parmi les systèmes monétaires mis en œuvre à travers l'histoire. Le système monétaire actuellement le plus répandu est déjà très tordu, mais l'euro réussit à être beaucoup plus abscons encore. Les néochartalistes ont l'habitude de fustiger les vestiges du temps de l'étalon-or comme la dette publique, et la sacralisation du principe du crédit, pour la difficultés qu'ils posent aux profanes de comprendre ce système monétaire. Pour l'euro, c'est pire, nombre d'observateurs ont qualifié l'eurosystème de nouvel étalon-or, avec toutes les tares que cela implique et de fortes raisons de le faire : *« C'est une expérience intéressante parce qu'elle préfigure par bien des traits le S.M.E. et le Marché Commun. [...] Donc échec définitif de la première grande tentative d'intégration monétaire et économique européenne : le Bloc-or a effectivement superposé une crise proprement européenne à la crise mondiale. Échec diplomatique également, car cette faillite a laissé des traces non seulement économiques mais politiques. Ainsi les grandes difficultés ressenties par la France pour convaincre les Anglais et les Américains de la réalité des menaces fascistes et nazies ne peuvent être dissociées des tensions violentes provoquées par la question monétaire. Et puis, dans l'ordre interne, et de manière très comparable avec la situation actuelle s'affirme une cohérence perverse entre un pays vieillissant, dominé par les rentiers, la déflation, l'effondrement de l'activité et de l'emploi, la*

Il me faut finalement expliquer l'euro.

Les néochartalistes aiment bien définir leur monnaie idéale comme une « devise inconvertible souveraine », inconvertible, c'est-à-dire une devise qui ne promet aucune quantité fixe d'or, d'argent, de devises étrangères, ou de tout autre chose, et dont l'émetteur dispose de la souveraineté, c'est-à-dire de la capacité à l'émettre en quantité voulue. L'euro est une monnaie fiduciaire, mais à la souveraineté extrêmement douteuse. Avec l'euro, nous ne sommes plus dans le cas habituel d'une banque centrale en face d'un trésor public, le tout au sein d'un seul État. Le budget de l'Union Européenne ne compte que pour 1 % environ du PIB, il est évident que ce budget ne peut s'ajuster à la marge pour accommoder significativement le cours de l'économie, dont les récessions excèdent facilement son montant total ; plus encore, l'Union Européenne est financée par les budgets des trésors publics nationaux, elle est donc une très mauvaise candidate à leur remplacement ; enfin, l'Union Européenne ne coïncide pas avec la zone euro proprement dite. Donc, il y a une banque centrale, la Banque Centrale Européenne, mais 17 Trésors nationaux, un par pays membre. Ajoutons encore que, contrairement par exemple à la Federal Reserve, la BCE est décentralisée en banques centrales nationales qui coïncident avec les États des Trésors publics nationaux ; au contraire, les Réserves Fédérales décentralisées sont au nombre de 12 contre 51 États fédérés, les frontières de leurs districts passent parfois à travers ces États, et leurs sièges peuvent même être dans le même État, comme les Federal Reserves de Saint-Louis et de Kansas City. Poursuivons avec l'exemple des États-Unis, il permet de donner une étape au raisonnement ; en effet, l'eurosysteme est plus compliqué encore que le Federal Reserve System.

---

<sup>250</sup> BAVEREZ Nicolas, op. cit., p. 5

### 3.10.1. Le Système de Réserve Fédérale

Ce n'est qu'avec la panique bancaire de 1907 que les États-Unis se décident à se doter de leur propre banque centrale, pour aider à stabiliser leurs banques, complément qui avait su se rendre indispensable à la trop rare monnaie-or. En 1913, les débats sont suffisamment avancés pour que soit voté le Federal Reserve Act (FRA), loi créant l'actuel Federal Reserve System ; il s'agit de la troisième tentative pour établir une banque centrale aux États-Unis, les chartes légales accordant l'existence aux deux précédentes n'ayant pas été renouvelées par défiance populaire envers toute concentration de pouvoir ; la Fed entre en activité en 1914, les États-Unis closent ainsi une période sans banque centrale commencée en 1836, soit 78 années.

Afin d'éviter toute concentration de pouvoir, deux précautions sont prises : La première est que chacune des 12 Federal Reserve régionale soit détenue par ses banques commerciales membres, et soit de droit privé ; le Federal Reserve Act ne fait que leur donner des droits et leur imposer des devoirs supplémentaires. La seconde est que le Federal Reserve Board régissant ces douze banques est à la fois composée par ces banques et dépourvue d'existence propre : elle n'agit qu'à travers les douze. Ainsi, le Federal Open Market Committee (FOMC) décidant les taux directeurs est composé de douze membres dont cinq gouverneurs des Federal Reserve Banks, les sept autres membres composant le Federal Reserve Board sont choisis par le président des États-Unis sur avis du Congrès et avec son approbation ; le Federal Reserve Board est obligé de se financer en demandant des fonds aux douze banques régionales (FRA sect. 10-2), plutôt que sur ses propres opérations bancaires comme une banque centrale habituelle, puisqu'elle n'en fait justement pas (FRA section 10, 12A). Mais réciproquement, les douze banques ne peuvent procéder aux opérations sur le marché interbancaire que si le FOMC le décide, et sont encore obligées de procéder aux opérations prévues par le FOMC (FRA sect. 12 (b)). Greenspan nous précise en l'approuvant

qu'une banque commerciale peut s'enregistrer auprès de la banque régionale de Réserve Fédérale de son choix, répondant à la régulation particulière de cette dernière.<sup>251</sup> Sur le papier donc, le Système de Réserve Fédéral semble prêt à exploser à la moindre tension entre ses douze banques tant il est peu centralisé. Il n'en est rien.

Comme nous le précise le Manuel de Comptabilité Financière pour Banque de Réserve Fédérale<sup>252</sup> à sa section 5.00, toutes les sommes dues ou à percevoir de la part des onze autres consœurs figurent au Compte de Règlement Interdistrict (CRI, Interdistrict Settlement Account, ISA). Il suffit d'observer à quel point solder ces CRI est secondaire pour comprendre combien cette action n'est pas importante : comme précisé à la section 40.40, les CRI ne sont soldés qu'une seule fois par an en avril, et encore ne sont-ils soldés qu'en moyenne, c'est-à-dire que sont calculés les soldes moyens des CRI au cours de l'année passée et que seules ces moyennes sont reversées, autrement dit, si fin février une des banques de réserve fédérale régionale devient soudainement très débitrice alors qu'elle avait été un peu créditrice le reste de l'année, en avril, elle ne paie rien mais reçoit la moyenne de sa position, comme s'il elle avait fini créditrice, et il faut attendre encore un an pour qu'elle paie enfin ce qu'elle « doit », sauf bien sûr s'il y a des changements de sa position lors de cette nouvelle année. Clairement, solder les CRI n'est pas la clé de voûte du système de réserve fédérale. Alors comment s'assure-t-il que de la tenue rigoureuse des comptes ?

La réponse nous est donnée avec les sections immédiatement précédentes (les 40.20-35) du manuel concernant les SOMA pour System of Open Market Account, c'est-à-dire les Comptes du Système de Marché

---

<sup>251</sup> GREENSPAN Alan, discours à la Conference of State Bank Supervisors, 2 mai 1998

<sup>252</sup> Financial Accounting Manual For Federal Reserve Banks, FAM - 2012

Interbancaire, où sont enregistrées les dettes achetées par chacune des douze. Lorsque les douze banques régionales créent des réserves, elles ne le font qu'avec de la dette fédérale, bon du Trésor en tête, pour contrepartie, et ce sont les titres de propriétés de ces dettes fédérales qui sont échangés pour solder les CRI. C'est éprouvé depuis des décennies, et pendant toutes ces décennies, il est flagrant que ce qui a fait tenir les comptes ensemble est l'adossement du Système de Réserve Fédérale sur le caractère fédéral de l'État dont il retraite les dettes et qui lui a donné pour raison d'être d'assurer qu'un dollar vaille toujours un dollar partout aux États-Unis. Qu'importe qui détient, au sein des douze, la contrepartie en dettes fédérales plutôt que les devises elle-mêmes. Deux banquiers centraux de la Fed de Richmond commentant ces mécanismes se sentent obligés de mettre « *prête* » et « *emprunte* » entre guillemets tant ces notions n'ont plus beaucoup de sens dans ce contexte.<sup>253</sup>

La chose est assez drôle : la monnaie est un bien collectif individualisable. Collectif parce qu'acceptée au sein d'une communauté, individualisable parce qu'assignée en quantité précise à chaque individu. La monnaie fonctionnera donc a priori aussi bien que sa communauté porteuse elle-même sera fonctionnelle et efficace. En se cherchant des garanties, le Federal Reserve System souligne ce point puisqu'il adosse la valeur du dollar devise de la communauté américaine à... la dette publique fédérale, donc à la gestion souveraine de cette communauté. Le raisonnement est circulaire.

Voilà comment fonctionne une fédération de banque centrale dans un pays avec une souveraineté et une communauté de destin suffisamment claires.

### 3.10.2. L'Euro : au milieu du gué

---

<sup>253</sup> LUBIK Thomas A., RHODES Karl, *TARGET2: Symptom, Not Cause, of Eurozone Woes*, août 2011, p. 4-5

Passons maintenant au cas de l'euro. Un rapport de l'eurosystème<sup>254</sup> fournit un excellent condensé des spécificités de la création des réserves par la Banque Centrale Européenne. Conformément à l'esprit qui a présidé à sa mise en œuvre et à la négation des institutions nationales qu'il devait assembler au sein d'une association volontaire, l'eurosystème génère les réserves en euro, indispensables pour solder les comptes en euro, en prenant pour collatéraux des crédits bancaires plutôt que de la dette publique. La BCE ne doit pratiquer « *aucun traitement spécial ou privilégié de titre de dette du secteur public* » (p. 14 du rapport). Comme exemple, il est interdit aux banques centrales de financer directement les États (art. 123 de la Version Consolidée du Traité sur l'Union Européenne). Autrement dit, la Banque Centrale Européenne pour assurer la stabilité de l'économie des dix-sept, choisit de se reposer sur « les marchés privés ».

Or, nous savons que la « stabilité inhérente au marché » n'est qu'un mythe. Il faut donc se demander comment le marché tente d'y parvenir. Est-ce le crédit ? Nous savons qu'un acteur privé, même une puissante banque, est incapable de prédire de manière parfaitement sûre le mouvement des affaires. Alors sur quoi les marchés privés préfèrent-ils faire reposer leur propre stabilité, donc celle de la zone euro ? Réponse les banques commerciales « *ont économisé, en particulier, l'utilisation des dettes d'un Trésor central, qui a souvent été presque le seul collatéral que les contreparties pouvaient encore utiliser sur les marchés de pensions livrées (repo). [...] La proportion de dettes d'un Trésor central dans le total des collatéraux utilisés pour les opérations de crédit de l'eurosystème a tendance à décliner depuis plusieurs années, baissant à 21 % en 2006 depuis 47 % au début de l'union monétaire en 1999. Au même moment, les banques ont apporté de plus en plus de*

---

<sup>254</sup> CHEUN Samuel, VON KÖPPEN-MERTES Isabel, WELLER Benedict, *The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System, and the Bank of England and the financial turmoil*, Occasional Paper Series n° 107, déc. 2012

*collatéraux moins liquides pour lesquels les marchés primaires et secondaires ont quasiment totalement disparu. Très remarquablement, la proportion annuelle moyenne des titres adossés à des actifs (ABSs) promis comme collatéraux auprès de l'eurosysteme est montée à 28 % durant 2008 (ou 521 milliards d'euros), depuis 11 % en 2006 et seulement 6 % en 2004. » (p.23).* Autrement dit, les marchés préfèrent se reposer sur la puissance publique pour leur sécurité et refiler à la BCE leurs propres dettes privées, beaucoup plus fragiles, dont elles sont parfois incapables de se les repasser entre elles sur un marché. La BCE, plutôt que de laisser le privé être déstabilisé par ses impérities, préfère risquer d'être une banque de défaillance — c'est-à-dire une banque où les crédits de mauvaises qualités sont délestés — plutôt que de laisser s'appliquer la « discipline de marché » si chère aux libéraux. Elle est pourtant censée être la source des formidables performances du marché, c'est elle que Friedman recommandait contre les Savings & Loan : la faillite pour toutes les banques ayant trop spéculé, et la poursuite des prêts uniquement contre des collatéraux solides, dont les marchés n'ont pas disparus mais qui sont au contraire très recherchés. Les choses semblaient avoir si bien commencé. Jusqu'au deuxième trimestre de 2007 environ, les pays membres de la BCE avaient tous des soldes quasiment à zéro sur leurs comptes à la BCE : les banques créditrices re-prêtaient leurs excédents aux banques déficitaires, espérant des gains supplémentaires, et tout le monde pariait que les anciens débiteurs dégageraient ultérieurement un solde positif leur permettant de rembourser. Le divin équilibre du marché à crédit. Aussitôt les difficultés arrivées, aussitôt les réflexes de thésaurisation activés, et la magie du crédit envolée : En 2012, l'essentiel des soldes entre les différentes banques membres sont soldées non plus directement entre les banques commerciales, mais sur l'eurosysteme, c'est-à-dire que la BCE prend sur elle de garantir les débiteurs. Plus le temps passe, et plus la BCE devient

la seule solidarité entre les systèmes bancaires nationaux membres.<sup>255</sup> Pour qu'elle-même devienne inutile, il faudrait que les échanges économiques soient un troc : que l'achat soit simultanément compensé par une vente, comme si la monnaie n'existait pas. Goodhart a raison de dire que ce sont les métallistes, ces partisans du troc déguisé en marché, qui sont les maîtres-penseurs de la zone euro.

Il reste à savoir comment les trésors publics de la zone euro sont financés. Démêlons d'abord les aspects les plus techniques avant de s'enquérir des jeux psychologiques qui interagissent avec eux.

Les taux directeurs de la banque centrale donnent, à peu de choses près, le taux d'intérêt de la dette la plus sûre, c'est-à-dire la dette publique centrale (la dette qui coûte le financement ou taux directeur auprès de la banque centrale, mais pas ou peu de prime de risque). Or, il n'y a pas de dette publique unifiée de l'eurozone. Il ne reste plus qu'à se rabattre sur les dettes publiques nationales. Or, chacune de ces dettes publiques n'est pas reconnue par la communauté de l'eurozone comme sienne. La BCE n'est pas supposée garantir chacune de ces dettes. Mais la BCE est également supposée assurer la continuité des paiements. La pratique est en contradiction avec les principes, au sein de l'eurosysteme : « *La seule limite à la fuite des capitaux, et la seule limite aux passifs que la banque centrale d'un pays peut amasser sur le reste de l'eurosysteme, est le collatéral que les banques du pays peuvent présenter pour refinancement. Mais comme le système opère automatiquement, il n'y a pas de rupture naturelle.* » Cette étude précise encore que la crise « *redistribue les stocks existants de créances depuis le secteur privé vers le secteur public.* »<sup>256</sup> Le masque du marché est simplement retiré à la faveur de la crise, et la décision politique,

---

<sup>255</sup> CECCHETTI Stephen G., MCCAULEY Robert N., MCGUIRE Patrick M., *Interpreting TARGET2 balances*, BIS Working Papers n° 393, déc. 2012, p. 6-7

<sup>256</sup> CECCHETTI S. G., MCCAULEY R. N., MCGUIRE Patrick M., *ibid.*, p. 5, 8

et non économique, de faire un ensemble commun est explicitée. D'où cette conclusion de la Banque de France : « *Contraindre le niveau des soldes TARGET2 reviendrait à empêcher des flux de capitaux à l'intérieur de la zone ce qui est en contradiction avec le principe même de l'Union monétaire.* »<sup>257</sup>

Donc, les banques centrales nationales n'ont pas rejoint, d'un point de vue purement technique, un nouvel étalon-or contraignant le montant de leurs dépenses. Mais qu'en est-il des dettes publiques ? Le dilemme vu entre banques commerciales et la BCE se retrouve exacerbé entre le Système Européen de Banques Centrales (SEBC) et Trésors publics des pays membres de l'euro. Le crédit, que les néolibéraux avaient pu croire un merveilleux substitut à la devise, se révèle une fois encore dans toute sa vacuité : Si la BCE mise tout sur le crédit privé, la récession survient parce que ce crédit s'est épuisé, si la BCE garantit la dette publique, elle enfreint l'accord constitutif qui était l'absence de solidarité et la dégradation des États à des budgets de (gros) ménages. Nul pays membre n'illustre cette contradiction mieux que la Grèce : Lorsque l'État grec menaçait de faire faillite, la BCE accepta la dette publique grecque comme collatéral. Plus encre, elle a même racheté directement, en quantité limitée, des dettes publiques de divers pays membres dont la Grèce au plus fort de la crise en mai 2010 (Securities Market Programme, SMP). Comme le précise la BCE : « *Le principal objectif de ce programme est de protéger le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire en répondant aux dysfonctionnements de certains segments clés des marchés d'obligations gouvernementales et privées. Une caractéristique distincte des achats d'actif faits par le SMP est que leur impact de liquidité est stérilisé à travers la conduite d'opérations hebdomadaires d'absorption de liquidité.* »<sup>258</sup> En termes

---

<sup>257</sup> *Les soldes TARGET2*, Banque de France — Eurosysteme, Focus n° 6, 31 mai 2012

<sup>258</sup> GONZÁLEZ-PÁRAMO José Manuel, discours pour le 24<sup>ème</sup> Moneda y Crédito Symposium, Madrid, 4 nov. 2011

plus simples, lorsqu'il s'agit d'assurer la solidité de l'eurosystème, la BCE fait comme ses consœurs à travers le monde, comme la banque centrale néozélandaise, c'est-à-dire qu'elle prête et emprunte aux taux désiré jusqu'à ce que les marchés retrouvent leurs repères.

Bien sûr, la BCE invoque les circonstances exceptionnelles pour mettre aussi cruellement à nu que la solidité du marché repose si complètement sur la solidité du secteur public, et elle jure que cela est temporaire, et que l'orthodoxie sera vite rétablie. Exactement comme le dollar-or à partir de 1913 était suspendu par prédispositions institutionnelles dès que la situation devenait sérieuse et remis sur la devanture lorsqu'il n'avait plus d'importance. Rappelons que l'or, tout comme le marché pour la BCE, est supposé être le garde-fou contre les crises. Mais quelles absurdités ne pouvons-nous nous permettre si elles suggèrent que nous ne sommes toujours pas sortis du troc ? Tout comme l'or, toutefois, cette pseudo-contrainte est très efficace pour désorienter les esprits et donner la préférence aux mauvaises politiques publiques. La BCE a ainsi accepté de garantir les dettes publiques de tous ses pays membres, mais à la condition de subir l'austérité drastique.<sup>259</sup> La Grèce actuelle suit donc le chemin des États-Unis de Hoover, de la France de Laval en 1935, et même, si l'on en croit les résultats du parti Aube Dorée aux élections et ce qu'on dit de lui, le chemin de l'Allemagne de Brüning. L'espoir de retour à la « normale » du marché de la part de la BCE est tragiquement stupide. Tous les terribles sacrifices consentis par les Grecs sont vains, et la BCE a annoncé en conférence de presse le 19 décembre 2012 qu'elle acceptait à nouveau la dette publique grecque comme collatéral. Il fallait bien que quelqu'un paie un aussi cinglant aveu de défaut de conception ; comme souvent, c'est le lampiste, le moins puissant du collectif qui est choisi comme bouc-émissaire. Le mécanisme est si grossier que même

---

<sup>259</sup> *Technical features of Outright Monetary Transactions*, Conférence de presse de la BCE du 6 sept. 2012

les plus vindicatifs à l'encontre des turpitudes grecques reconnaissent aussi que sont ainsi révélée des tares congénitales de l'euro.

L'orthodoxie du marché éprouve un autre démenti particulièrement cinglant, que seul ce système kafkaïen de l'euro pouvait inventer :

En 2011 et 2012 s'est intensifié un phénomène particulièrement inhabituel sur les marchés de la dette publique : des dettes publiques de la zone euro se sont mises à payer des intérêts de plus en plus négatifs ! Comprenons bien ce que cela signifie. En principe, un prêt n'est que l'avance d'un montant de devises jusqu'à une certaine date et moyennant le paiement d'un surcroît de devises en retour ; fondamentalement dans la théorie orthodoxe, le prêt n'est que la location de la monnaie. Des intérêts négatifs signifient qu'au lieu de payer pour obtenir de la monnaie d'un autre et de ne le lui rendre qu'ultérieurement, l'emprunteur obtient définitivement de sa monnaie pour avoir le droit d'obtenir momentanément un montant de sa monnaie. L'explication pouvant rationaliser une telle aberration donne des sueurs froides aux partisans de l'euro. Les prêteurs ne prêtent pas pour obtenir encore plus de monnaie mais pour être affiliés et protégés par les États les plus puissants : ils louent littéralement les coffres-forts de certaines communautés pour garantir leurs pécules. En cas de dislocation de l'euro et de retour à des devises nationales, ils veulent appartenir à certaines communautés plutôt qu'à d'autres, et non simplement détenir des actifs privés. Parmi les pays « payant » des intérêts négatifs, l'Allemagne, la France, le Danemark, les Pays-Bas, la Finlande et l'Autriche. Ces pays en 2011 totalisaient selon Eurostat 60,7 % de toutes les dettes publiques gouvernementales de la zone euro. Bien sûr, les taux ne sont négatifs que légèrement, seulement sur la dette publique à court terme, comme la France à un mois depuis le 5 juillet 2012, mais même ainsi, les taux plus longs sont remarquablement faibles, et on ne peut pas expliquer un tel comportement des taux sans en conclure une préférence marquée pour la

dette publique, valeur refuge, point de départ et d'arrivée de la devise des États.

En mettant en concurrence les dettes publiques au sein de la zone euro, les libéraux ont voulu « appliquer la discipline de marché aux États ». Mais même ainsi, et malgré que la complexification des circuits monétaires accroisse parfois la ressemblance entre la dette publique et la dette privée, le rôle très particulier de l'émetteur de la monnaie apparaît encore de manière flagrante. Il était déjà difficile de dire que le défaut de paiement menaçait les États-Unis ou le Royaume-Uni : la crise s'installant, les taux qu'ils paient sur leurs dettes diminuaient, suivant en cela les taux directeurs. Il était encore plus difficile de présager le défaut de paiement du Japon qui crève plafond sur plafond d'endettement public, avec plus de 240 % de son PIB aux dernières nouvelles, depuis de nombreuses années et paie sur cette dette moins de 1 % d'intérêt, même à 10 ans. Mais il est des numéros de contorsionnisme qui sont impossibles lorsqu'il faut expliquer que la France, par exemple, fera défaut très bientôt alors qu'elle **perçoit** des intérêts sur sa dette publique. Ce n'est pas l'État qui loue la monnaie des investisseurs, mais les investisseurs qui louent la souveraineté de l'État, n'en déplaise aux libéraux qui trouvent que l'État est nécessairement indigne de louange.

L'idée que l'euro, monnaie unique, construirait ou aiderait fortement à construire la fédération d'États se révèle de plus en plus douteuse. Si le système américain fonctionne alors qu'il est encore plus décentralisé, c'est parce qu'il découle de la fédération. Ce n'est pas la fédération qui découle d'elle, et il fut porté une attention soignée à en empêcher l'impression. La construction européenne, elle, essaie de se reposer sur sa tête, et s'imagine que l'euro suscitera par ses dysfonctionnements la fédération nécessaire à son bon fonctionnement. Mais les dysfonctionnements peuvent aussi exacerber les séparatismes, au contraire. C'est ce que nous constatons de plus en plus en 2012.

Le cas de l'euro avait été anticipé par Knapp à la fin du chapitre sur les relations avec les pays étrangers dans sa *Théorie étatique de la monnaie* de 1905 sous le concept de *synchronisme*. Il cite comme exemple entre autre l'union monétaire austro-allemande de 1857. Il définit une monnaie synchronale comme l'utilisation par les États d'une monnaie qui est acceptée comme moyen de paiement définitif et obligatoire au sein de tous ces États. L'euro rentre précisément dans cette définition. « *Sous ce système, les pièces synchronales portent la marque de l'État qui les a émises, mais chaque État traite la monnaie synchronale émise par les autres comme si elle était la sienne.* »<sup>260</sup> Rappelons que la centralisation des comptes au sein des banques centrales nationales, le verso des pièces et la lettre du numéro de série des billets indiquent quel est l'État-membre émetteur de chaque devise euro. Knapp pointe ensuite l'ambiguïté constitutive de l'euro qu'il juge trop souvent négligée dans les monnaies synchronales : Cette monnaie émise par chacun des États est-elle acceptée définitivement, ou seulement comme crédit sur sa propre émission (dans le jargon de Knapp, la monnaie est-elle *valuta* ou *accessoire*) ? Cela est important puisqu'une émission étrangère acceptée définitivement implique une perte de seigneurage, c'est-à-dire que la communauté a travaillé pour l'émetteur étranger et non pour elle-même. Puis, Knapp souligne que la fixité du rapport entre les devises utilisées par chacun des États (évidente puisqu'il n'y en a qu'une) n'implique nullement un équilibre des échanges car ce dernier dépend aussi du commerce, et non uniquement des conventions adoptées par l'État. La perte de seigneurage peut être chronique, d'où l'Allemagne furibonde qui commence à comprendre qu'elle ne sera jamais remboursée. En conséquence, assurer que l'État membre donnant son seigneurage restera dans l'union monétaire pose un problème politique. Et même la solution européenne actuelle de la mise sous tutelle de l'Union des budgets ne suffira pas, il faudrait un

---

<sup>260</sup> KNAPP Georg Friedrich, op. cit., p. 269

budget unique, pas une simple union politique : « *Aucune union monétaire ne peut forcer un État en toute circonstance à garder telle ou telle type de monnaie comme valuta, s'il s'ensuit une perte. Ce ne sont pas les Unions des États, mais des fédérations valutaires des États qui sont requises, le lecteur jugera de lui-même quant à la probabilité d'une telle chose.* »<sup>261</sup> Que les budgets nationaux soient la source du budget de l'union plutôt que l'inverse, voilà la marque du manque de solidarité effective au sein de l'union.

Knapp le prédisait avec un siècle d'avance. On comprend pourquoi Charles Goodhart loue les chartalistes quant à leur capacité d'explication et de prédiction, en particulier quant à l'euro et montre si peu d'estime pour « *l'équipe métalliste* »...

Maintenant que les grandes lignes de l'eurosysteme sont posées, nous pouvons plonger de manière très instructive dans les techniques employées pour justifier cette « aventure ».

### 3.10.3. Un embarrassant bricolage

Cela faisait déjà longtemps que la situation dégénérait pour l'orthodoxie, et qu'elle s'enfonçait dans des dénis de moins en moins subtils. Nous nous souvenons du fameux taux de chômage naturel, devenu NAIRU, niveau de chômage censé stabiliser l'inflation mais de plus en plus insaisissable à calculer, jusqu'à se révéler n'être qu'une posture théorique sans la moindre utilité concrète pour la politique économique, du moins autre que de justifier un chômage et un sous-emploi massif. Les professeurs Mitchell et Muysken ont traité ce point durant tout le quatrième chapitre de la première partie de leur livre *Full Employment Abandoned*. Les arrangements du marché sont si peu une donnée constante y compris le taux de chômage, que le professeur William Mitchell a montré par exemple, que suivant la période donnée, un taux de chômage de 5 % en Australie « impliquait » une inflation entre 16 et un peu

---

<sup>261</sup> KNAPP Georg Friedrich, *ibid.*, p. 271-272

moins de 0 %.<sup>262</sup> Autant dire que le NAIRU est aussi utile à la politique publique que le doigt mouillé. Les économistes hétérodoxes, confrontées à ce type de critique particulièrement embarrassantes, ont dû recourir à des explications encore plus ésotériques et tout aussi douteuses.

De même les orthodoxes ont dû faire face à un embarras croissant sur la question des déficits. À peine voté le principe de l'État français devant emprunter à intérêt le moindre de ses francs avant de le dépenser, en 1973, il s'installe définitivement dans le déficit budgétaire perpétuel. Comme on ne sait pas quel est le bon niveau de déficit mais qu'on voit bien qu'il est très difficile de ne pas en faire, et comme même les plus diplômés plaquent l'analogie du légendaire budget de bon père de famille sur le budget de l'État, il s'agit de trouver un moyen de les contenir, ces maudits déficits si réticents à se plier à l'orthodoxie. Alors commença la fabuleuse épopée de la règle des 3 % du PIB de déficit public. Guy Abeille, statisticien qui fut l'un des concepteurs de cette règle, nous en narre l'aventure :

*fin 1979 débute le second choc pétrolier. Ainsi, tous les budgets de Giscard (sauf le premier), et de Barre, auront été en déficit. Pour des montants (hormis la relance Chirac, plus massive) légèrement supérieurs à 1% du PIB. Mais en ce temps, nul n'use de cette référence. Ce ratio est absent des esprits [...]*

*le Président a urgemment et personnellement demandé à disposer d'une règle, simple, utilitaire, mais marquée du chrême de l'expert, et par là sans appel, vitrifiante, qu'il aura beau jeu de brandir à la face des plus coriaces de ses visiteurs budgétivores.*

*[Roland de] Villepin et moi nous n'avons guère d'idée, et à vrai dire nulle théorie économique n'est là pour nous apporter le soutien de ses constructions [...]*

*Le déficit, d'abord, du citoyen lambda au Président de format courant, ça parle à tout le monde : être en déficit, c'est être à court d'argent ; ou, si l'on*

---

<sup>262</sup> MITCHELL William, *The Dreaded NAIRU is still about !*, 16 avril 2009

*préfère, tirer aujourd'hui un chèque sur demain, qui devra rembourser. Ensuite, le déficit a depuis Keynes acquis ses lettres de noblesse économique [...]. Lui seul, c'est évident, a la carrure et la netteté pour nous tirer d'affaire. Le déficit ! mais qu'en faire ? [...]*

*conscients du garant de sérieux qu'apporte l'exhibition du PIB et de l'emprise que sur tout esprit un peu, mais pas trop, frotté d'économie exerce sa présence, nous fabriquons donc le ratio élémentaire déficit sur PIB, objet bien rond, jolie chimère (au sens premier du mot), conscients tout de même de faire, assez couverts par le statut que nous confèrent nos études, un peu joujou avec notre boîte à outil. Mais nous n'avons pas mieux. Ce sera ce ratio. Reste à le flanquer d'un taux. C'est affaire d'une seconde. Nous regardons quelle est la plus récente prévision de PIB projetée par l'INSEE pour 1982. Nous faisons entrer dans notre calculette le spectre des 100 milliards de déficit qui bouge sur notre bureau pour le budget en préparation. Le rapport des deux n'est pas loin de donner 3%. [...]*

*[Delors] ose parler de pause (un spectre hante la gauche, celui de Blum en février 37 demandant "une pause nécessaire dans la montée des finances publiques..."). Et il est le premier à faire expressément savoir que le déficit ne doit plus franchir les 3% du PIB [...]. Fabius ne saurait lui abandonner cette paternité [...]. Dès lors dans les déclarations - Fabius, Delors, Mauroy - le 3% du PIB revient comme une antienne. [...] il lui reste à recevoir encore [...] l'onction du Président. C'est chose faite le 9 juin 1982 [...]*

*Puis un jour le traité de Maastricht parut sur le métier. Ce 3%, on l'avait sous la main, c'est une commodité ; en France on en usait, pensez ! chiffre d'expert ! Il passe donc à l'Europe [...]*

*Sans aucun contenu, [...] le voilà paradigme : sur lui on ne s'interroge plus, il tombe sous le sens (à vrai dire très en dessous), c'est un critère vrai. Construction contingente du discours, autorité de la parole savante, l'évidence comme leurre ou le bocal de verre (celui dans lequel on s'agite, et parade, sans en voir les parois) : Michel Foucault aurait adoré.<sup>263</sup>*

Édifiant.

Il est subtil de constater l'intrication des responsabilités entre les politi-

---

<sup>263</sup> ABEILLE Guy, *Pourquoi le déficit à 3% du PIB est une invention 100%... française* in *La Tribune*, 1<sup>er</sup> oct. 2010

ques et les économistes. Une chiquenaude semble en mesure de faire basculer tout le cours de l'histoire : En fait d'irresponsabilité politique, on constate au contraire des tiraillements beaucoup plus modérés, avec des politiques dépensiers certes, mais aussi avec des politiques austères. L'issue devant être tranchée quant à savoir jusqu'où il y a à distribuer, le politique s'adresse aux statisticiens qui eux-mêmes s'adressent aux économistes pour savoir quel sens ont ces concepts et les chiffres qu'il manipulent. Comme l'écrit Abeille, les économistes font défaut, non pas parce qu'aucune tentative ne fut menée, Abeille mentionne l'aura de Keynes, mais parce que la communauté des économistes dans son ensemble, à cette époque, n'est plus capable de comprendre la nature et le rôle véritables du déficit public, donc n'est plus capable de définir ce qu'est son juste niveau ; cela est directement imputable à la résurgence du libéralisme qui voit toute dépense de l'État comme en soi a priori nocive et non comme un objet à nuancer. Ensuite, les politiques font leur travail, et mettent tous leurs talents à défendre une norme qui n'a pas de sens. Les libéraux incriminent la nature humaine mais surtout les politiques comme « toujours à la recherche d'une bonne excuse pour dépenser plus »,<sup>264</sup> mais ici, ces politiques sont âprement à la recherche d'une bonne excuse pour dépenser moins. Ce type de fait, les libéraux n'aiment pas le relever car il contredit le « caractère nécessairement irresponsable de l'État » face au marché. Pourtant, enfoncés dans leurs certitudes par les chocs pétroliers qui les contraignent à des déficits auxquels ils ne sont pas du tout habitués, les politiques tentent une deuxième ligne de défense avec la règle des 3 %. Mais non, les libéraux n'ont aucune

---

<sup>264</sup> *Tous les politiciens veulent une excuse pour dépenser l'argent des autres. Je ne devrais pas dire tous les politiciens. Nous aimerions tous avoir une excuse pour dépenser l'argent des autres sans avoir l'air d'imposer des taxes pour le faire. [Keynes] donna une justification intellectuellement respectable pour la dépense par déficit, ce qui fut un divin cadeau pour les politiciens.*

FRIEDMAN Milton in Blaug Mark, *John Maynard Keynes*, St. Martin's Press, New York, 1990, 95 p., p. 84

gratitude pour ce comportement et préfèrent juger qu'un déficit, même inférieur à 3 %, est déjà « laxiste et irresponsable ».

J'ai d'extrêmes soupçons quant aux circonstances de la création du ratio de 60 % du PIB comme maximum tolérable de l'endettement total. Lui-aussi ne recouvre aucune réalité empirique et théorique fiable, lui aussi fut franchi sans que ne se déclenche le moindre effet de seuil, et rappelons simplement aux esprits de sérieux que nombre de pays dépassent à la veille de 2013 ce ratio sans connaître le moindre défaut de paiement sur leur dette publique, et en empruntant à moins de 2 % à dix ans, comme les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne, le Canada, la France, sans oublier, bien sûr, le Japon qui emprunte à dix ans au taux faramineusement ruineux de 0,77 %, il est vrai que son endettement de seulement 240 % du PIB reste très voisin du si pertinent ratio de 60 %. Mais, c'est libéralement garanti, le Japon fera défaut, enfin. Quand ? Bientôt. Quand bientôt ? Un jour certain, un certain jour...

Les déficits publics sont encore enfoncés avec l'apparition puis l'accroissement des déficits commerciaux : le déficit public finance alors et le marché domestique, et le marché extérieur. Et ils le sont encore avec les crises, comme la crise de 1993, et surtout la crise des subprimes où les déficits sont même parfois à deux chiffres. À chaque enfoncement du seuil, les efforts pour faire rentrer de force le déficit dans le seuil des 3 % rationnent inutilement l'économie en monnaie et renforcent les tendances récessives. De même, lors des périodes de croissance, la volonté de se rapprocher d'un « sain » surplus budgétaire, principalement pour réduire la dette publique existante, tend à réduire la croissance. La zone euro avait vécu en bafouant les critères de Maastricht, censés « garantir la pérennité de la zone euro », mais la crise des subprimes a encore aggravé le décalage entre les règles et le fonctionnement, pire encore, elle a accéléré le franchissement du seuil de 60 % : Seuls la Finlande, le Luxembourg et l'Estonie respectaient encore les deux critères au sein de

l'euro en 2011 et cinq seulement des dix-sept respectaient l'un des deux critères soit une majorité ne respectant ni l'un ni l'autre. Le ridicule pouvant finir par tuer une aura politique, les politiques ont remis leurs « experts » au travail sur la question.

Le résultat est le repositionnement actuellement en cours vers la distinction déficit structurel/déficit conjoncturel. L'idée est séduisante : Le déficit public peut n'être dû qu'à la détérioration de la conjoncture économique, c'est-à-dire que la même activité économique que par le passé l'aurait laissé à zéro, mais qu'une activité inférieure, en raison de facteurs échappant parfois au contrôle de la société en question, entraînent un déficit. C'est le déficit conjoncturel. Au contraire, il se peut qu'un déficit soit assuré par les dispositions budgétaires même lorsque l'activité économique est à son maximum. C'est le déficit structurel. Sauf que leur distinction théorique entre déficits conjoncturel et structurel est déjà viciée. Mon attentif lecteur se souvient de la croissance tendant à baisser les prix du temps de l'étalon-or, effet récessif mais apprécié pourtant par les libéraux classiques, néoclassiques et leurs successeurs de l'école autrichienne dont Murray Rothbard, comme nous l'avons vu. Or, simplement pour éviter ou la baisse des prix, ou l'augmentation des crédits, ou de refiler la question à un autre pays via un surplus extérieur, nous avons vu qu'il faut un déficit public. C'est sa taille qui varie, beaucoup plus que sa présence ou son absence. Dès lors, autoriser le déficit conjoncturel et interdire le déficit structurel, c'est déjà faire fausse route, même si c'est remonter jusqu'au Friedman de 1948. Sauf que les déficits conjoncturel et structurel sont encore plus difficiles à mesurer en pratique : les techniques et suppositions utilisées pour estimer quelle est la production maximale potentielle deviennent critiques pour éviter de rationner l'économie en déficit public et ainsi... de réduire la production réelle vers le niveau maximal postulé. Les années passant, les estimations du NAIRU s'étaient révélées si aléatoires qu'on comprenait leur

inutilité pour la pratique de la politique économique, même en supposant que le NAIRU soit une théorie vraie. Comme nous le rapporte le Wall Street Journal, c'est exactement la même chose qui a commencé avec le calcul des parts structurelle et conjoncturelle du déficit public :

*La Commission Européenne a estimé en mai un écart entre le PIB réel et potentiel aux États-Unis à 0,5 % du PIB potentiel. De l'autre côté de l'Atlantique, le Bureau du Budget du Congrès, la principale autorité américaine pour la politique budgétaire, en janvier a estimé l'écart américain à 5,3 % du PIB. C'est une énorme différence. [...]*

*Pourquoi un tel écart entre la commission et la BBC ? La commission voit beaucoup d'ouvriers de chantier au chômage aux États-Unis, qui doivent maintenant apprendre à faire autre chose, argumentent-ils.*

*Jusque-là, ces gens ne seront pas capables de contribuer à l'économie. Ainsi le taux de chômage « naturel » de l'économie augmente, et le PIB potentiel chute. En fait, la commission estime que le taux de chômage naturel aux États-Unis cette année est de 8,3 %. Il a augmenté jusqu'à ce taux en juillet.*

*Cette position est controversée. Les critiques tendent à être des économistes américains qui minorent l'idée que les ouvriers doivent en masse bouger d'un secteur ou d'une région à l'autre, citant des données où le chômage dans la plupart des secteurs de l'économie est monté significativement durant la crise. Même les plus faucons des membres du comité permanent de la Fed fixant les taux directeurs croient que le taux de chômage naturel américain est inférieur à 6,5 %.*

*« Chaque secteur connaît un chômage en hausse, chaque catégorie démographique, chaque État, à quelques exceptions près », dit Joseph Gagnon, un ancien économiste de la Réserve Fédérale maintenant à l'Institut Peterson pour une Pensée Économique Internationale à Washington. « La récession a été aussi généralisée qu'on peut l'imaginer. »*

*Comme à l'égard des États-Unis, la commission est pessimiste quant au taux de chômage naturel des pays atteints par la récession comme l'Espagne et l'Irlande, où elle voit le taux de chômage naturel supérieur à 18 % et 12 % respectivement. [...] Cela signifie qu'une moindre part de leurs déficits budgétaires sera considérée comme soutenable sur le long terme et que plus de coupes*

*sont nécessaires pour s'adapter à leur nouveau futur à faible croissance.*<sup>265</sup>

La parenté entre le concept de taux de chômage naturel et celui de déficit structurel est flagrante ; il s'agit à chaque fois de rendre présentable et d'organiser l'impuissance collective face aux difficultés, à commencer par les crises économiques. Ce principe vaguement nouveau a trouvé sa consécration lors du Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance au Sein de l'Union Économique et Monétaire dit TSCG, négocié et ratifié par la France autour des élections présidentielles de 2012. Que l'interdiction du déficit structurel ne soit qu'une resucée des critères de Maastricht est parfaitement clair dans le texte du TSCG. Dans son préambule, il renouvelle les critères de Maastricht avec de pompeuses majuscules ponctuant une non moins pompeuse énumération : « *CONSCIENTES de la nécessité de faire en sorte que leur déficit public ne dépasse pas 3 % de leur produit intérieur brut aux prix du marché et que leur dette publique ne dépasse pas 60 % de leur produit intérieur brut aux prix du marché* ». Ce n'est qu'à l'article 3, 1<sup>er</sup> alinéa, petit a), lorsqu'il faut définir la mise en pratique, qu'apparaît l'interdiction du déficit structurel. Là encore, les détails sont significatifs : le texte pose plus exactement « *une limite inférieure de déficit structurel de 0,5 % du produit intérieur brut aux prix du marché* » (1,0 % même, au petit d) si la dette publique est nettement inférieure à 60 % du PIB). Pourquoi pas 0 %, c'est-à-dire pas de déficit structurel du tout ? Le poids du doute ? Comment croire que ce calcul est plus crédible que celui des 3 % du PIB de déficit maximum qu'il est censé étayer ?

Toujours est-il que l'Union Européenne n'est pas la seule à essayer de se repositionner. Lors du Forum Économique Mondial début 2012, Robert Zoellick, président de la Banque Mondiale, Pascal Lamy, président de l'Organisation Mondiale du Commerce, Christine Lagarde, présidente

---

<sup>265</sup> DALTON Matthew, *Wonk Wars: How Big Are EU Deficits?* in *The Wall Street Journal*, 16 août 2012

du Fonds Monétaire International, et huit autres encore, s'efforcent de changer de ton tout en gardant le même message lors de leur Appel à l'Action. Entre autres inflexions par rapport à la rhétorique de l'austérité porteuse de croissance, nous notons : « *en entrant dans l'année 2012, nous nous inquiétons de : la décélération de la croissance mondiale et de l'augmentation des incertitudes ; un chômage élevé, en particulier le chômage des jeunes, avec toutes ses conséquences économiques et sociales négatives ; [...] répondre aux inégalités dans tous les pays ; [...] Gérer la consolidation fiscale afin de promouvoir plutôt que de réduire les perspectives de croissance et d'emploi. Cela doit être accomplie d'une manière socialement responsable. ; [...] La hausse des inégalités appellent à rehausser la considération de modèles plus inclusif de croissance. Nous devons fournir des améliorations tangibles dans les niveaux de vie matériels et une plus grande cohésion sociale.* »<sup>266</sup> Cela ressemble à du Hoover millésime 1932, au type de discours que professait la République de Weimar officielle et crépusculaire. L'austérité continue à être présentée comme le pilier d'une politique budgétaire sensée, la main sur le cœur mais en dépit de toutes les évidences, de l'effondrement économique et social dans la périphérie de l'eurozone et de plus en plus universellement.

Pour simplement contenir l'éclatement du Ponzi, la BCE s'est mise à prendre des produits financiers dont les marchés avaient disparus. La Fed a fait de même, et chacune a multiplié la taille de son bilan par plus de deux entre la mi-2007 et la fin 2012, chacun ajoutant plus de 1 500 milliards de sa devise propre. Simplement pour maintenir à flots leurs secteurs financiers. Les banques centrales ont essayé les prescriptions de Friedman visant à laisser plus de réserves jusqu'à relancer le crédit, tout comme Milton l'avait préconisé pour le Japon, et tout comme cela avait échoué au Japon, cela échoue partout, et faute de mieux, les banques centrales décident de nouveaux assouplissements quantitatifs...

---

<sup>266</sup> *Call to Action*, World Economic Forum, janvier 2012

Deux détails de première importance. Lorsque la banque centrale rachète des actifs ou les accepte comme gages (collatéral), elle choisit les risques qu'elle prend, via une décote. La décote consiste à accepter un titre financier à une valeur moindre que celle inscrite sur ce titre, par exemple, à n'accepter qu'à hauteur de 60 % des crédits sur des particuliers que l'on sait être relativement peu fiables. En ce cas, la décote est de 40 %. Plus le collatéral est douteux, plus il faut appliquer une décote élevée pour se prémunir de toute perte, et plus il faut gager de ces collatéraux pour obtenir la même somme. Mais la banque centrale peut aussi prendre une partie des risques sur elle, en adoptant une décote inférieure au risque de défaut du collatéral. En ce cas, il s'agit d'une subvention déguisée de la part de la banque centrale à ses banques commerciales membres. Dans notre exemple, si la banque centrale sait que le collatéral a une proportion de défaut de paiement de 40 %, c'est-à-dire qu'en moyenne, un euro promis devient 60 centimes effectivement reçus, mais qu'elle décide d'appliquer une décote de 10 % seulement, alors elle prête 90 centimes par euros promis. Si le risque se matérialise, c'est-à-dire si elle ne récupère effectivement que 60 centimes par euro promis, alors elle perd 30 centimes au profit de la banque l'ayant laissé avec ce collatéral.

Premier détail intéressant, la banque commerciale est la seule bénéficiaire du système. Son prêt devient moins risqué, puisqu'elle est assurée de récupérer 90 % des sommes promises et non 60 %, par autorité de la banque centrale. Le reste de l'économie n'en profite pas, puisqu'à 10 % de perte, le prêt reste perdant, quoique quatre fois moins, et il n'est toujours pas intéressant de prêter. Tout ce que cela fait est que la banque commerciale se replie dans le donjon monétaire de la banque centrale pendant que la piétaille de l'économie réelle est mise à feu et à sang par la conjoncture économique.

Le deuxième détail est que la Fed a très probablement entrepris ce genre de subventions déguisées de ses banques membres (parmi beaucoup

d'autres méthodes), et ce serait pourquoi elle a changé ses règles comptables de manière à pouvoir être en déficit. Le pacte libéral et l'illusion de l'absence de monnaie requiert que la banque centrale soit « une banque rentable », mais dorénavant, si le Federal Reserve System parvient à dégager un profit, c'est tant mieux, mais si elle dégage une perte, elle refuse de jouer la comédie du crédit jusqu'à se déclarer en faillite. Tout aussi significatif également est l'astuce comptable utilisée pour y parvenir : maintenant, les pertes sont simplement enregistrées, et non débitées. Elles sont payées uniquement lorsqu'il y a un profit pour ce faire, au lieu de le reverser au Trésor public comme d'habitude. Ce qui en pratique peut ne jamais arriver. On reconnaît aussi là la vision libérale ou l'État en général et le Trésor public en particulier ne sont bons au mieux qu'à payer pour faire vivre le mythe du marché, par sauvetage des banques en l'occurrence.<sup>267</sup>

Le Ponzi continue à un rythme qu'ils espèrent plus contrôlé : Tous les grands pays développés ont un endettement tout secteur confondu supérieur à 240 % du PIB,<sup>268</sup> et « *Le processus de désendettement n'a qu'à peine commencé dans la plupart des pays. D'après les données allant jusqu'au deuxième trimestre 2011, la dette totale a en vérité augmenté dans l'ensemble des dix premières économies mondiales.* »<sup>269</sup> Déplacer la nécessité de s'endetter intrinsèque au système de l'hégémonie du crédit depuis le secteur gouvernemental vers un autre secteur est presque impossible comme nous l'avons vu.

L'une des suppositions stratégiques de Milton Friedman pour ses thèses

---

<sup>267</sup> ALLOWAY Tracy, *The Fed can't go bankrupt. Anymore.*, Financial Time Alpha-ville, 20 janvier 2011

<sup>268</sup> *Indebtedness after the financial crisis, World Debt* in *The Economist*, 24 juin 2010

<sup>269</sup> ROXBURGH Charles, LUND Susan, DARUVALA Toos, MANYIKA James, DOBBS Richard, FORN Ramon, CROXSON Karen, *Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth*, McKinsey Global Institute, janvier 2012

monétaristes était la théorie de « l'encaisse réelle », c'est-à-dire que nous ne désirions qu'une certaine quantité réelle de biens et qu'en conséquence, nous nous débarrassons forcément du surplus d'épargne et relancerions ainsi l'économie.<sup>270</sup> Cette hypothèse de rapport fixe entre production, monnaie et population s'est révélée fautive dès le début des années 1980. Cet article de *The Economist* nous éclaire sur le degré de décomposition de cette hypothèse :

*La stimulation du crédit ne vous amène pas plus loin. En Amérique, les profits et revenus du troisième trimestre pour les compagnies de l'indice S&P 500 apparaissent avoir baissé sur un an pour la première année depuis 2009, selon Thomas Reuters. Les profits sont tombés en deçà des attentes pour le moment.*

[...]

*Ce n'est pas un problème nouveau. Les investissements se sont accrus de manière continue depuis la fin de la récession, mais moins vigoureusement que les profits. Aux États-Unis, par exemple, les dépenses nominales en capital cette année (sur une base annuelle) ont augmenté de 6 % comparé à 2007 ; la trésorerie a augmenté de 32 %. Les compagnies ont été des fournisseurs nets, plutôt que des utilisateurs, de financement pour le reste de l'économie depuis 2008. Les firmes dans le S&P 500 détiennent environ 900 milliards de dollars en liquide fin juin, selon Thomson Reuters, un peu moins qu'un an plus tôt mais 40 % de plus qu'en 2008.*

*Les grandes figures du monde des affaires et les critiques conservateurs mentionnent la montagne de liquide comme preuve des régulations fédérales envahissantes et que l'impôt sur les sociétés élevé des États-Unis verrouillent le liquide et dépriment l'investissement. Mais cela ne peut expliquer pourquoi le même phénomène prévaut à l'échelle mondiale. Les actifs liquides des compagnies japonaises ont augmenté d'environ 75 % depuis 2007, à 2,8 billions de*

---

<sup>270</sup> La théorie quantitative de la monnaie tient pour assuré premièrement, que ce qui importe ultimement est la quantité réelle plutôt que nominale de monnaie qu'il détienne et, deuxièmement, qu'il y a une quantité réelle assez stable de monnaie que les gens désirent détenir quelle que soit la situation.

FRIEDMAN Milton, SCHWARTZ Anna Jacobson, *Monetary Trends*, op. cit., p. 18

dollars, selon le courtier ISI Group. Les réserves de liquides ont continué à grossir en Grande Bretagne et au Canada également, à la plus grande frustrations de leurs politiques. « L'argent mort » est le terme de Mark Carney, le gouverneur de la Banque du Canada, pour décrire les presque 300 milliards de dollars de liquide que les compagnies canadiennes détiennent maintenant, 25 % de plus qu'en 2008. Mr Carney les admonestent de « mettre l'argent au travail et s'ils ne peuvent savoir qu'en faire, ils doivent le redonner aux actionnaires. »

*Aucune causalité unique ne semble expliquer la forte épargne des compagnies. [...] Un retournement rapide est improbable. Parce que l'épargne entrepreneuriale a de plus fortes racines que la crise, la hausse des matières premières et le cycle des taux d'intérêts. Dans une étude récente Loukas Karabarbounis et Brent Neiman de l'Université de Chicago ont trouvé que sur 51 pays examinés entre 1975 et 2007, la part des entreprises dans l'épargne privée a grimpé globalement de cinq point de pourcentage. Dans les pays où l'épargne des entreprises augmentaient, la part du salariat du revenu du secteur des entreprises diminuait, de cinq point de pourcentage globalement. [...] Quelle qu'en soit la raison, les firmes ont répondu en s'émancipant de ce qu'impliquent les manuels. [...] Même si elles détendaient un peu les cordons de la bourse, les compagnies n'abandonneront probablement pas leurs habitudes frugales dans l'avenir proche. Des impôts en baisse sur les sociétés ont accru l'attrait du capital contre le travail ; les incertitudes renforcées et les marchés de capitaux capricieux semblent des phénomènes récurrents dans le paysage. Cela devraient laisser les firmes d'autant plus déterminées à se financer elles-mêmes. Entre aujourd'hui et 2016, General Electric s'attend à générer 100 milliards de dollars de liquide, suffisamment pour financer ses investissements, acquisitions et dividendes et pour racheter suffisamment d'action jusqu'à ce que les parts publiques soient moindres qu'avant la crise. Récemment interrogé sur les tentations de GE pour dépenser plus en acquisitions, Jeffrey Immelt, le PDG, répliqua : « Ça ne nous brûle pas les doigts. »<sup>271</sup>*

Dans un environnement dégradé, au profit incertain et souvent pitoyable, il est beaucoup plus intéressant en effet de fortifier sa citadelle que

---

<sup>271</sup> *Dead money in The Economist*, 3 novembre 2012, Volume 405, n° 8809, 82 p., p. 61-62

de se mettre en avance d'improbables concurrents. Ultimement, les entreprises finiront par dépenser cette épargne. Une fois toutes leurs actions rachetées, un trésor de guerre déjà très fourni, des bonus en hausse finiront certainement par scintiller dans les yeux des décideurs. Mais cela implique que ces entreprises soient financées à satiété, pas d'espérer que le début d'épargne leur brûle les doigts et relance la croissance conformément à la thèse monétariste.

De leur côté, comment ont évolué les théories économiques dominantes et leurs modèles ? Un rapport de la Banque des Règlements Internationaux de décembre 2012, a étudié la question pour nous. Dès l'introduction du rapport, bien que l'auteur essaie très fortement de sauver la face de ses collègues tout en leur faisant comprendre le message :

*La compréhension en économie ne relève pas d'un processus cumulatif. Nous ne savons pas nécessairement aujourd'hui plus que nous n'en savions hier, aussi tentant peut-il être de croire le contraire. Les soi-disantes « leçons » sont apprises, oubliées, réapprises et oubliées encore. Les concepts s'élèvent en prestige et sombrent dans l'oubli avant de peut-être resurgir. Ils le font parce que l'environnement économique change, parfois lentement mais profondément, d'autres fois brusquement et violemment. Mais ils le font aussi parce que la discipline elle-même n'est pas immunisée contre les modes et l'effet de groupe. Après tout, la vie elle-même est ainsi faite.*

*La notion de cycle financier, et son rôle dans la théorie macroéconomique, ne fait pas exception. Cette notion, ou au moins celle d'expansions financières suivies par des effondrements, est en vérité plus ancienne que la beaucoup plus commune et influente notion du cycle des affaires (ex., Zarnowitz (1992), Laidler (1999) et Besomi (2006)). Mais pour la majeure partie de la période d'après-guerre elle est tombée en disgrâce. Elle figure, plus ou moins mise en avant, seulement dans les études d'économistes hors des cercles dominants (ex. Minsky (1982) et Kindleberger (2000)). En effet, les facteurs financiers ont progressivement disparu des écrans radar des macroéconomistes. La finance en vint à être perçue en pratique comme un voile — un facteur qui, en première approximation, peut être ignorée lorsqu'on cherche à comprendre les fluctuations des affaires (ex. Woodford (2003)). Et lorsqu'elle est incluse, elle ne fait*

*que renforcer la persistance de l'impact des chocs économiques qui secoue l'économie, retardant légèrement le retour à l'équilibre (ex. Bernanke et al. (1999)).*

*Quelle différence une poignée d'année peut faire ! La crise financière qui a envahi les économies développées à la fin des années 2000 a aiguillonné beaucoup de remises en question. Les économistes s'efforcent maintenant d'incorporer les facteurs financiers dans les modèles macroéconomiques standards. Cependant, la principale, en fait presque la seule stratégie est conservatrice. Elle consiste à greffer des soi-disantes « frictions » financières sur des modèles macroéconomiques d'équilibre pleinement achevés, construits sur les fondations du cycle des affaires réelles et augmentés de rigidités nominales. L'approche est fermement ancrée dans le paradigme néo-keynésien d'Équilibre Général Stochastique Dynamique (EGSD).<sup>272</sup>*

Au passage, nous pouvons constater le succès de Friedman et des néolibéraux à vider l'héritage keynésien de sa substance dans les cercles dominants : Keynes avait imposé une confrontation lucide avec la question monétaire alors que les libéraux ne voulait pas en entendre parler ou la condamnaient au profit du cycle des affaires ; le modèle « néo-keynésien » a si peu retenu la reformulation par Keynes de l'économie avec la monnaie et en particulier la finance qu'il est incapable même de se refaire greffer ces questions autrement que comme quelques grains de sable faisant un peu grincer ses rouages. Au contraire, le néochartalisme inclut dès ses fondations la question monétaire et est capable d'expliquer pourquoi et comment la monnaie peut créer des crises économiques, et comment elle peut-être mieux gérée pour l'éviter.

Dernier point important, il nous reste à savoir ce que les autorités ont appris de l'épidémie de fraudes durant le Ponzi des S&Ls jusqu'à leur effondrement. La crise se révélant riche en scandales. Alan Greenspan, que nous avons laissé lamentable auditeur des comptes de la Lincoln

---

<sup>272</sup> BORIO Claudio, *The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?*, BIS Working Papers n° 395, déc. 2012

Savings, s'est accru sa réputation d'anti-régulateur, par exemple en n'exécutant pas les dispositions légales (Glass-Steagal Act) interdisant en 1998 la fusion de Citibank et Traveler en Citigroup jusqu'à la modification de la loi l'année suivante — bien sûr, Citigroup fit partie des banques jugées trop grosses pour faire faillite lors de la crise des subprimes et reçut jusqu'à une centaine de milliards de dollars simultanément de la part du Trésor américain.<sup>273</sup> Brooksley Born, brillante étudiante en droit de Stanford, fut nommée en 1996 à la tête de la Commodity Futures Trading Commission, chargée de réguler le marché américain des matières premières, rapidement elle eut un rendez-vous avec Greenspan et leur échange fut un choc très révélateur pour Born :

— *Eh bien, Brooksley, je suppose que toi et moi nous ne nous mettrons jamais d'accord quant à la fraude.*

— *Quelle est la raison du désaccord ?*

— *Eh bien, vous penserez probablement toujours qu'il devrait y avoir des lois contre la fraude, et je pense qu'il n'y a nul besoin de loi contre la fraude.*<sup>274</sup>

Ne nous méprenons pas : la chose n'est pas particulière à Greenspan. Aux États-Unis, alors que les marchés financiers se sont fortement développés depuis les S&Ls, que la criminalité n'a pas disparu comme l'ont montré les très frauduleux prêts subprimes entre autres, les mises en examens de hauts financiers pour fraudes se sont raréfiées, principalement sous Georges W. Bush puis encore sous Obama, jusqu'à être réduits de plus de la moitié.<sup>275</sup> Ce n'est pas particulier aux États-Unis non plus. Andrew Bailey, directeur de l'Autorité Prudentielle de Régulation

---

<sup>273</sup> MORGENSON Gretchen, *Secrets of the Bailouts, Now Told* in *New York Times*, 3 décembre 2011

<sup>274</sup> SCHMITT Rick, *Prophet and Loss* in *Stanford Magazine*, mars-avril 2009

<sup>275</sup> *Criminal Prosecutions for Financial Institution Fraud Continue to Fall*, TRAC Reports, 15 novembre 2011

britannique, est lui aussi complètement prisonnier du mythe de la toute-puissance des marchés et évolue vers une conduite toujours plus criminelle : « *Ce serait vraiment très déstabilisant. C'est une autre version de trop gros pour faire faillite [...] En raison du problème de la confiance dans les banques, une mise en examen criminelle majeure, que nous n'avons pas vu et que je dirai que nous ne verrons pas... ce n'est pas une mise en examen ordinaire.* »<sup>276</sup> Ce type d'attitude est devenue extrêmement commune, l'excuse récurrente pour ne rien faire pour résorber le mal, après n'avoir rien fait pour empêcher sa progression. La liberté s'assurera bien toute seule de nous sortir d'affaire, disent-ils. Au nom de la sacrosainte liberté individuelle fut généré ce monstre du crédit seul permis, de la devise maudite et traquée, comme si la monnaie ne pouvait être de valeur que par un sempiternel surcroît d'âpreté au gain. Les pires dérives s'en trouvent progressivement justifiées :

*Depuis une trentaine d'années, cet essor des logiques mafieuses s'inscrit dans un contexte global de mondialisation financière qui s'est révélé particulièrement criminogène. L'ouverture des marchés a favorisé en effet l'explosion d'une nouvelle criminalité économique, faites d'évasion fiscale, de corruption et de blanchiments de capitaux qui semble a priori très distincte de la criminalité mafieuse. Pour qualifier ce nouveau type de business, les Allemands parlent de Killerkapitalismus (capitalisme de tueurs), les Anglo-Saxons évoquent le « capitalisme de pillage » (looting). Ces termes témoignent des dérives croissantes du monde global mais il ne faut pas confondre cette finance criminelle avec les mafias. Pourtant, les polices constatent qu'au cours des ans des cercles croissants de cette criminalité en col blanc tendent insensiblement à se confondre avec ceux d'une criminalité organisée, donnant naissance à de nouveaux hybrides. De nombreux experts officiels, y compris en France, se déclarent préoccupés par la dérive de certains secteurs financiers, affirmant que « le crime et la finance ne vivent plus seulement côte à côte » mais qu'une partie des deux univers fait maintenant cause commune. À défaut de généraliser, il*

---

<sup>276</sup> WILSON Harry, *Banks are 'too big to prosecute', says FSA's Andrew Bailey in The Telegraph*, 14 décembre 2012

convient, pour finir, de noter la rencontre de ces complexes dynamiques rapaces qui, d'ores et déjà, fragilisent les États, entravent la croissance économique et mettent la démocratie en péril ». [...]

*Les enquêtes des justices américaine et européenne apportent chaque année la preuve que le blanchiment de l'argent sale et la circulation des richesses mafieuse continue à s'effectuer dans une semi-indifférence des autorités, très soucieuses de ne pas freiner le financement de l'économie.*<sup>277</sup>

Sans doute ces libéraux jugent-ils que nous ne sommes jamais trop prudents avec le respect sourcilieux du principe de liberté. Jacques de Saint Victor n'est pas le seul à relever l'affinité profonde entre le financier et le mafieux, au moins l'escroc, et il n'est guère surprenant que la « liberté financière » supposée nécessairement bonne par les libéraux, puisque liberté : « *L'homme de finance idéal, écrit Veblen, ressemble au délinquant idéal en ce qu'il convertit sans scrupule hommes et biens à ses propres fins, qu'il considère avec un mépris endurci les sentiments et aspirations d'autrui et qu'il se soucie fort peu du résultat éloigné de ses actes.* » Le propos, aussi saisissant soit-il, a retrouvé de sa pertinence dans la situation actuelle.

»<sup>278</sup>

### **3.11. Conclusions historiques**

Quelle épopée ! Les diverses conceptions de la monnaie étaient présentes dès l'aube de notre civilisation : le paiement pur chez les premiers Grecs et Romains, le crédit a toujours existé à ses côtés sous forme de bâtons de compte, de tablettes d'argile ou autres, et enfin le troc qui n'a jamais attendu la monnaie pour exister bien qu'il se définisse par opposition à elle. Trouver l'ordonnancement de ces trois types d'échanges qui soit le plus profitable à l'économie fut et demeure encore une aventure, autrement plus laborieuse et même périlleuse que de trouver ces trois

---

<sup>277</sup> DE SAINT VICTOR Jacques, op. cit., p. 333, 339

<sup>278</sup> DE SAINT VICTOR Jacques, ibid., p. 350

composants premiers.

Les Anciens avaient avant tout une sagesse pratique dans leur utilisation de la monnaie. Même, ils affectaient de dédaigner les questions économiques et n'imaginaient pas du tout, comme la modernité, qu'il put y avoir là une apothéose de l'intelligence humaine. Ils furent chartalistes sans le savoir et en se moquant de le savoir. Temps heureux où les économistes étaient tellement des dentistes que le terme *économiste* n'existait pas.

Avec l'effondrement du monde gréco-romain s'opère une spectaculaire régression intellectuelle qui touche les arts, la philosophie, les mathématiques, les sciences, mais aussi la pensée économique, aussi indigente et dispersée avait-elle été. Le désarroi des êtres se reflétait sur tous les domaines, et sur celui de la monnaie, ce fut l'avènement du métallisme par défaut et par désir. Arthur Koestler nous glisse quelques mots qui nous aident beaucoup à comprendre cette psychologie, par analogie avec l'astronomie :

*Cet attrait fut d'autant plus fort qu'à une étape ultérieure la juxtaposition fit place à une gradation entre les contraires ; l'Univers originel d'Aristote, à deux étages (l'un au sous-sol, l'autre sous le toit), fut remplacé par un édifice très complexe aux multiples appartements superposés ; une hiérarchie cosmique dans laquelle chaque objet, chaque créature avait sa place précise, — sa situation dans l'espace feuilleté entre la terre ici-bas et le ciel là-haut décidant de son rang dans l'Échelle des Valeurs, dans la Chaîne des Êtres. Nous verrons que ce concept d'un cosmos clos, gradué comme les échelons de la fonction publique (mais point d'avancement : on ne peut que rétrograder), resta en vigueur pendant près de quinze cents ans. [...]*

[Copernic] renversa un courant de pensée inconscient en faisant graviter la Terre au lieu du Ciel. Tant que l'on imagina le Ciel en giration, on était amené automatiquement à le concevoir comme une sphère solide et finie : autrement, comment aurait-il tourner en bloc toutes les vingt-quatre heures ? Mais une fois la ronde quotidienne de la Terre, les astres pouvaient reculer indéfiniment

; il devenait arbitraire de les situer sur une sphère solide. Le Ciel n'avait plus de limites, l'infini entrouvrait sa gueule immense, et le libertin de Pascal, saisi d'agoraphobie cosmique, allait s'écrier cent ans plus tard : « Le silence éternel de ces espaces infinis m'effraie. » [...] Cela signifiait entre autres choses que l'intimité entre l'homme et Dieu devait cesser. L'homo sapiens avait vécu dans un univers enveloppé de divin comme en des entrailles maternelles ; on allait le chasser de ce sein. D'où le cri d'horreur de Pascal.<sup>279</sup>

Nous sommes encore loin de Copernic, et le Moyen Âge naissant veut que la valeur des choses soit « sûre et solide ». Le métal précieux, or ou argent, brille, il pèse lourd, il est palpable comme le placenta. Ajoutons à cela que la monnaie chartaliste découle d'un pouvoir politique et de sa communauté, c'est-à-dire que la fiabilité de la monnaie chartale reflète la stabilité et la sagesse du pouvoir politique, chose rare à l'époque. Même lorsqu'il se stabilise momentanément, les souverains ne rencontrent pas des esprits aussi fins et pratiques que les Anciens de l'Antiquité, leurs réformes monétaires seront donc d'indéniables mieux mais s'inscrivant résolument et autant que les contraintes techniques le permettent, dans le cadre métalliste.

Avec la modernité, l'économie devient un domaine de plus en plus courtisé. Les conceptions sont encore très libres au début, et les thèses chartalistes apparaissent aussi spontanément que les thèses métallistes, malgré des siècles d'imprégnation académique, en témoigne l'évolution du mercantilisme puis Adam Smith. Mais il s'agit de bien plus que de trouver de meilleures pratiques économiques. Il s'agit de promouvoir l'individu contre le collectif, ici incarné par l'Ancien Régime. Le côté collectif de la monnaie gêne, beaucoup. Qu'à cela ne tienne, au nom de la Raison et de la lutte contre l'obscurantisme du Moyen Âge, les libéraux se font métallistes, métallistes idéologues, c'est-à-dire encore plus acharnés que leurs prédécesseurs.

---

<sup>279</sup> KOESTLER Arthur, *Les somnambules*, Les belles lettres, 2010 (1959), 595 p., p. 59-60, 214, 216

Or, les contraintes techniques continuent à miner la pratique du métallisme. Le frai des pièces, leur rareté, l'apparition et la diffusion du billet de banque font du métallisme un soubassement toujours plus lointain. Ce n'est qu'avec Georg Friedrich Knapp, au tout début du 20<sup>ème</sup> siècle, que ce mouvement est étudié avec quelque exhaustivité et qu'il est pleinement compris, ce n'est aussi qu'avec lui que les intuitions et pratiques chartalistes se trouvent synthétisées, systématisées et reçoivent leur nom : le chartalisme. Knapp avait entrepris cet immense travail par soucis de la vérité et en réaction contre l'incurie manifeste des écoles dominantes. Mais il ne s'occupait pas d'en tirer des avantages pratiques utiles pour la vaste majorité de la population.

C'est l'autre grand nom du chartalisme, John Maynard Keynes, qui s'en charge. Il publie en 1930 son *Traité sur la monnaie*, où il fournit aux libéraux néoclassiques dominants dont il est issu une vaste théorie mathématisée ressemblant fortement aux leurs, mais hétérodoxe, et fondée sur le chartalisme plutôt que sur la supposition du troc selon leur méthode. Le *Traité* fut rejeté, poliment mais fermement. Keynes entreprit d'imposer alors avec pragmatisme les politiques préférables plutôt qu'une vision la plus véridique possible de la monnaie, ce fut fait avec la *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie* publiée en 1936, qui encourageait très fortement les déficits publics, mais laissait en suspens, implicite, la question de la nature de la monnaie, donc du chartalisme.

Les libéraux n'avaient pas voulu écouter Knapp ni Keynes, les années 1930 leur imposent de réviser drastiquement leurs théories. Tragiquement. Aux États-Unis, l'année de publication du *Traité sur la monnaie* est aussi la dernière année de surplus budgétaire fédéral. La récession est terrible, les déficits sont finalement concédés, tant la rhétorique libérale de la défense à long terme de la civilisation devient grotesque par l'immense misère qu'elle engendre. En Allemagne, on s'accroche beaucoup plus fermement encore à la thèse des sains surplus budgétaires, les libé-

raux et ceux qu'ils ont formé expliquent très doctement que sans surplus budgétaires, la situation serait plus catastrophique encore qu'avec. Pourquoi ? Parce que l'étalon-or s'effondrerait. Pourquoi la fin de l'or serait-elle une catastrophe ? Parce que. La « défense à long terme de la civilisation » façon libérale fait passer Hitler de 2,6 % des suffrages jusqu'au pouvoir, tant la misère sévit. C'est ce dernier dorénavant, qui dispose de leurs destinées, et pas seulement économiques. Dans la foulée de la publication de la *Théorie générale* de Keynes, les libéraux, décidément très vifs et souples d'esprit, parviennent à imposer le retour de l'austérité aux États-Unis en 1937-1938, donc le retour de la récession.

Il s'ensuit un destin très paradoxal pour le chartalisme. D'abord la pratique keynésienne triomphe, les déficits publics sont légitimés. Conformément au chartalisme encore, l'étalon-or finit par tomber complètement. Toutefois, le chartalisme est simultanément négligé et nié, suspecté de dangerosité, et il sombre dans l'oubli. Pour le libéralisme, l'après-guerre est aussi très paradoxal. Pour contrer le prestige de l'État, il s'accroche avec la dernière énergie aux ultimes vestiges du métallisme – dette publique, recours aux banques dans les processus de financements de l'État, etc. – pour préserver les illusions. Il se retrouve à faire alliance avec le crédit, et même avec la monnaie scripturale, à un degré extrêmement compromettant, lui qui les avait tant dénoncé auparavant. Triomphant en théorie, le néolibéralisme est aussi un échec pratique qui est encore plus contraint de composer avec le déficit public que par le passé, et qui est hanté par ses vaticinations passées contre le danger du crédit, et la nécessité d'éviter une nouvelle grande dépression. Le comble de la confusion est atteint avec l'euro, qui a si bien tenté de retrouver les contraintes de l'étalon-or, qu'il en est tout aussi dangereux, et que la souveraineté monétaire, principe sous-tendant le chartalisme, n'est plus clairement localisable.

À titre de palliatif psychologique, et l'or ne pouvant plus l'être, le crédit

prend la succession. Il est loin d'être aussi palpable que le métal précieux, mais du moins s'y trouve le substitut de l'égalité entre débit et crédit, actif et passif, la construction de la comptabilité en partie double qui donne la sensation d'un équilibre permanent donc d'un contrôle cachant quelque peu ce vertige de l'infini. Au contraire, le chartalisme, en mettant à nu le peu de contrainte qui y préside, met en face de cet infini et oblige à surmonter ce vertige. Ce peut être un peu délicat au début pour certains.

C'est sur cet étrange champ de bataille où les soldats peinent à reconnaître le territoire ami du territoire ennemi, au milieu de la fumée, qu'arrivent les néochartalistses. Toujours marqués par Keynes, ils redécouvrent par des voies détournées le chartalisme, et se proposent d'expliquer comment le système post-étalon-or fonctionne vraiment et quelles sont les politiques publiques les plus appropriées en conséquence. Dont, l'inanité de l'austérité, la cruelle inutilité du chômage, du sous-emploi et de la précarisation de masse, l'absence de contraintes financières aux problèmes d'utilisation des ressources réelles par l'État, la différence fondamentale entre la devise et le crédit, la distinction entre le problème du commerce international et le problème de la monnaie, etc.

Comme le constatait entre autres Schumpeter, la situation primitive n'est pas nécessairement plus simple, elle est même généralement plus complexe, et l'évolution consiste souvent à démêler et simplifier l'écheveau initial. L'origine historique n'est pas l'origine logique, ou pour le dire autrement, ce qui est le plus simple et le plus direct sur le plan pratique n'est pas ce qui est le plus simple et le plus direct sur le plan théorique, et réciproquement. La simplicité de la monnaie de papier, et même électronique, qui paie, tout simplement, est largement contrebalancée par la complexité, tout du moins la difficulté qu'il y a à comprendre que la valeur des choses et les paiements que nous en faisons dépendent de conventions sociales, et qu'il est plus facile de gérer ces con-

ventions sociales en les isolants et en les gérant par rapport à l'économie réelle, plutôt qu'en les engonçant dans des liens inextricables et rigides avec le concret. Au contraire, du point de vue de l'homme pratique, le plus simple et le plus direct a priori, consiste à croire qu'il suffit de troquer les choses ; ce n'est que lorsqu'il souhaite échanger à travers le temps, échanger avec tout le monde, qu'il réalise à quel point le troc lui complique la tâche et s'avance vers la monnaie ; et ce n'est que lorsqu'il comprend les enchevêtrements invraisemblables et inéluctablement intenable du crédit qu'il admet qu'il est plus simple de faire dépendre la valeur de la monnaie d'un simple billet détaché de n'importe quelle chose en particulier mais relié à toutes *en général*.

À force d'expériences historiques, toutefois, les idées s'éclaircissent dans les esprits, et les pratiques s'établissent sur de nouvelles méthodes plus commodes quoique plus raffinées. Tout le travail du théoricien consiste à guider l'homme pratique depuis son échange particulier jusqu'à l'économie générale avec sa monnaie la représentant, et inversement ; et c'est toute la perversité libérale que de défendre l'hégémonie de théories monétaires niant la monnaie en faveur du troc, ce qui ne peut éviter d'être qualifié d'obscurantisme monétaire. Une fois que le pli est pris, toutefois, l'individu pratique étreint ses billets avec autant d'ardeur que son or jadis, avec la même fascination. Il reste encore à achever de l'éduquer sur l'inutilité et l'impossibilité de son servage pour dette. Ensuite nous pourrons cesser de traiter les peurs et les stratagèmes de ceux qui les entretiennent pour consacrer nos énergies aux beaucoup plus enthousiasmantes perspectives du plein épanouissement de nos potentialités.

## 4. Il n'y a que des alternatives

L'une des techniques d'intimidations intellectuelles les plus utilisées par le libéralisme consiste à faire croire qu'il n'y a aucune alternative à leurs préconisations. S'y opposer serait aussi vain que de songer à d'autres lois physiques que celles de la gravitation. Un mot et une personne ont fini par symboliser cette imposture libérale aux yeux du plus grand nombre : le prénom Tina et la personne de Margaret Thatcher. Cette dernière, inflexible premier ministre britannique imposant le néolibéralisme, avait effectivement l'habitude d'affirmer « *There is no alternative.* » (« *Il n'y a pas d'alternative.* ») dont l'acronyme donne le prénom féminin Tina, jolie mise en forme d'une idée sinistre. Les libéraux sont tellement fanatisés par leur propre rhétorique, que, confrontés à leurs échecs toujours plus manifestes, ils persistent généralement à prophétiser des catastrophes bien pires encore s'ils étaient délaissés. Il en résulte une profonde angoisse et une tétanisation de ceux qui sont trop à l'écoute de leur propagande. Nouriel Roubini, avec son regard plus critique qui a fait son succès, a le mieux résumé l'impasse libérale aux problèmes monétaires actuels et sur l'austérité en particulier : « *Vous êtes maudits si vous en faites, vous êtes maudits si vous n'en faites pas.* »<sup>280</sup>

Cette dernière phrase pourrait désespérer celui qui s'est laissé convaincre par le discours monétaire libéral, mais dans l'oreille néochartaliste, elle est au contraire un très encourageant aveu : dire que la monnaie ne peut fonctionner ni avec de l'austérité ni sans, c'est reconnaître qu'elle n'a jamais fonctionné selon le schéma aussi absurde que sa conclusion. Il évident que nos systèmes monétaires ont fonctionné, tant bien que mal, et s'ils ne le font pas conformément à l'orthodoxie libérale, c'est donc qu'ils le font par une ou plusieurs alternatives, quoique de manière sub-

---

<sup>280</sup> ROUBINI Nouriel, *The Exit Strategy from the Monetary and Fiscal Easing: Damned if You Do, Damned if You Don't*, 24 août 2009

reptice. Ils nous jurent qu'il n'y a pas d'alternatives. Mais il n'y a que des alternatives ! Eux sont les irréalistes idéologues, et non les chartalistes.

Voici donc une série de propositions visant à améliorer le fonctionnement de notre monnaie. Elles ont l'ambition d'alimenter la conscience politique de tous en exposant succinctement mais substantiellement diverses alternatives. Chacune aura ses forces et ses faiblesses ; elles seront plus ou moins au goût tantôt de l'un tantôt de l'autre. Ce sera aussi l'occasion de passer en revue quelques fausses solutions pourtant martelées comme « inévitables ». Mais quelles que soit les options les plus désirables selon chacun, le plus important à mes yeux est de retrouver la capacité collective à former et poursuivre une communauté politique, de retrouver la dignité de citoyen, cette précieuse capacité à se sentir partie intégrante d'un destin commun. Sans elle, la vie est subie, et s'atrophie.

#### **4.1. Financer l'État**

Puisque tous ces sacrifices inutiles sont imposés au nom de la nécessité de financer l'État, commençons par l'éventail des solutions à cette question.

##### **4.1.1. Des bons du Trésor via les banques commerciales**

La solution la plus simple pour financer l'État tout en sortant de la spirale de l'austérité, consiste à exposer la vacuité de la menace du défaut souverain et à empêcher ainsi les mécanismes purement psychologiques aboutissant à l'austérité de se déclencher. C'est la stratégie par défaut des néochartalistes ; confrontés aux annonces de taux d'intérêts grimant jusqu'au ciel, ils brandissent le fait que les intérêts de la dettes publiques ne font que suivre les taux directeurs, à des étages infiniment plus bas ; confrontés à « l'imminence du défaut de paiement » ils montrent qu'un État souverain ne fait défaut en sa propre devise inconvertible que volontairement, c'est-à-dire pratiquement jamais, et que le ni-

veau d'endettement n'y joue aucun rôle.

Cette option ne requiert aucune législation supplémentaire et laisse les flux financiers suivre leurs cours habituels, donc sans déranger financièrement les gagnants actuels.

Elle souffre toutefois d'importants inconvénients. Une fois compris que c'est l'État qui finance la monnaie de l'État, pourquoi laisser les financiers capter une partie de la manne à sa source, et pourquoi donner l'impression qu'ils financent l'État ? Non seulement cet arrangement devient illégitime une fois compris, mais laisser en place cette complexité inutile permettrait aux financiers de « préserver l'avenir » : une fois l'attention détournée et les leçons assez oubliées, ils pourront renier les explications néochartalistes nécessairement aussi tortueuses que les chemins financiers qu'elles expliquent, afin de pérenniser leur manne usurpée. Qui serions-nous si, ayant expliqué l'absurdité de ces mécanismes, nous nous montrerions pusillanimes au moment d'y toucher ? Dans les esprits des non-spécialistes, cela accrédirait à la longue l'idée que les libéraux auraient finalement raison et que le concours des financiers serait de quelque manière « nécessaire », que ce seraient bien les banques qui financeraient l'État.

L'arrangement monétaire institutionnel actuel a été largement façonné par la résurgence néolibérale. Croire que le laisser intact ne favoriserait pas l'austérité à terme serait naïf. Tout comme les Trente Glorieuses ont apaisé les angoisses de la Grande Dépression et facilité ainsi la focalisation sur les faux-débats comme le « choix » entre inflation et chômage, le retour de la croissance ainsi obtenu par les néochartalistes favoriserait un détournement de l'attention, jusqu'à ce que les libéraux fassent reprendre aux sérieux en quelques décennies ces alambiqués détours institutionnels que nous n'aurions pas eu le courage d'abroger. Les économistes de l'immédiat après-guerre ont commis l'erreur de ne pas officialiser le pouvoir d'émission monétaire de l'État, nous en payons aujourd'hui

d'hui le prix par notre économie en détérioration constante depuis trois décennies, par cette inexorable austérité sortie du néant. Ne répétons pas cette erreur.

Le plus probable, est que cette solution soit utilisée, pour ainsi dire, par inadvertance, largement comme elle l'a été lorsque le chartalisme était éclipsé. Tout en défendant d'autres modes de financement de l'État, il est vraisemblable que cette solution soit utilisée dans l'intervalle entre le triomphe du néochartalisme dans les débats et la décision collective d'une solution plus simple, c'est-à-dire pendant le temps où la communauté a compris l'ineptie de l'austérité libérale mais ne sait pas encore ce qu'elle choisit. Elle aura donc servi sans que l'on s'en fasse ni les partisans ni une vision d'avenir, mais comme intermède technique.

Dans le cas particulier de l'euro : il y a l'avantage important qu'il est inutile de négocier un nouveau traité, et l'inconvénient important que la BCE doit se mettre d'accord pour ne plus tenter de chantage à l'éclatement financier d'un pays membre, ce que certains pays comme l'Allemagne semblent particulièrement peu disposés à décider. Bien sûr, il existe aussi la possibilité de quitter l'euro.

#### **4.1.2. Des bons du Trésor directement à la Banque centrale**

Une autre option consiste à émettre la dette publique du Trésor directement auprès de la banque centrale. Elle connaît une certaine vogue, car elle fut naturellement mise en place lorsque l'État créa sa banque centrale à laquelle il délégua la création monétaire, et parce qu'à ce titre, elle est une méthode éprouvée historiquement, enfin, parce qu'elle existe encore actuellement dans de nombreux pays, plus ou moins utilisée.

C'est une mesure facile à mettre en place, souple, et qui peut paraître évidente. Elle est souple parce qu'on peut varier la proportion de dette publique émise directement auprès de la banque centrale plutôt que via l'intermédiaire des banques commerciales, et parce qu'on peut varier le

taux auquel cette dette publique est émise, etc.

Bien sûr, plus les conditions sont restrictives, plus cette option ressemble à la précédente, jusqu'à ne présenter presque aucun intérêt. Par exemple, restreindre la capacité du Trésor à n'emprunter auprès de la banque centrale qu'en cas de crise, pour des montants arbitrairement limités et mettons, au double du taux directeur de prêt marginal d'urgence (censé être punitif) n'aurait aucun intérêt ou presque : le taux concédé par les banques commerciales étant très inférieur, ici environ deux fois moins que le taux directeur de référence, s'adresser à la banque centrale serait donc une perte financière. C'est à peine si le statut particulier de l'État serait explicité dans l'esprit du public. Loin de le comprendre comme l'émetteur de la monnaie, le public pourrait finir par croire qu'il ne serait qu'un « tricheur ».

La meilleure application de cette option serait d'émettre l'intégralité de la dette publique directement auprès de la banque centrale et à taux zéro. L'impression que l'État doit procéder à un rituel entre ses institutions pour se financer permettrait de solenniser la création monétaire — et visiblement certaines personnes ont besoin de ce type d'enrobage pour garder leur sérénité — tout en rendant assez clair le fait que l'État a un rôle particulier dans l'émission monétaire, celui d'émetteur, et qu'il ne peut être assimilé à un ménage. Un tel dispositif ferait chuter très appréciablement l'illusion que ce sont les banques qui financent l'État. Les chances sont nettement améliorées que ceux qui dépensent les devises de l'État emploient leur énergie à justifier et améliorer la qualité de ces dépenses plutôt qu'à savoir si oui ou non, cette dépense serait le point de non-retour menant l'État « à la faillite ».

Si l'on tient absolument à faire payer des intérêts sur cette dette, il me paraît préférable d'exiger des taux extravagants — comme 900 % — qui ridiculiseront à coup sûr « la vertu de rigueur » qu'on prétendrait ainsi

insuffler aux finances de l'État. Que la dette ne soit qu'un petit jeu sans conséquence entre un livre de compte du Trésor et un livre de compte de la Banque centrale serait alors facilement perçu par tout le monde. Mais ce serait tellement ridicule que vraisemblablement personne ne mettrait en place un tel système. Il est à craindre qu'on exige des intérêts proches des taux directeurs, comme au Japon avant 1999 (figure H). En ce cas, il est préférable que la dette soit émise au taux directeur de référence, plutôt que, mettons, au taux interbancaire, afin de souligner que le taux est arbitraire plutôt que déterminé par le marché, que c'est l'État qui décide de se payer un taux de son choix plutôt que reconnaissant une prétendue loi du marché. C'est pour cette raison qu'il vaut mieux encore que l'État paie le taux directeur plutôt que le taux interbancaire moins un rabais prédéterminé, même substantiel. Outre que ce rabais ne serait que des devises que l'État ne se paierait pas à lui-même — constatons l'importance du gain — ce serait aussi laisser croire que l'État tricherait avec le marché, et que ce dernier serait bien la référence.

Je crois avoir suffisamment éclairé les enjeux psychologiques autour de cette option. Passons maintenant à l'option qui rend le chartalisme de la monnaie le plus flagrant.

#### **4.1.3. Émission monétaire pure**

Cette option est la plus efficace de toutes, celle qui aurait dû être mise en place lorsque l'étalon-or acheva son agonie, si les économistes momentanément libérés des préjugés libéraux avaient plus eu le courage de leurs convictions. Elle consiste à ce que les dépenses du Trésor soient payées simplement et directement par création du montant de réserves correspondant par la banque centrale sur le compte de celui qui est payé par le Trésor (ou de la banque qui tient son compte), et respectivement, que les recettes du Trésor soient perçues simplement et directement par destruction, annihilation, du montant correspondant de réserves par la

banque centrale sur le compte de celui qui paye au Trésor (ou de la banque qui tient son compte). Sans détour par une quelconque dette publique, encore moins émise auprès des banquiers, ni conditionnement par rapport à une quantité de métal précieux qu'obtiendrait l'État.

En d'autres termes, l'option d'émission monétaire pure correspond à ce qui s'est toujours pratiqué par l'émetteur de la monnaie, mais sans les détours abscons et fallacieux qui aboutissent à décider de l'austérité envers et contre toutes les évidences. Alors, toute l'attention se porte sur ce qui vaut la peine d'être entrepris, plutôt que de savoir si nous en avons « les moyens » financiers. Seuls comptent en vérité les moyens réels dont nous disposons pour les atteindre, ainsi que la hiérarchie de nos priorités.

Après tout, accepter qu'il y ait un État est déjà accepter qu'il y ait une communauté qui s'organise pour des fins communes, et accrédi-ter des contraintes ad hoc imaginaires et contre-productives pour biaiser le débat n'est qu'une manière de poursuivre ce débat en s'octroyant un avantage par malhonnêteté intellectuelle. La communauté n'en sort jamais grandie, et nous avons amplement constaté à quel point le mythe peut cruellement se retourner contre nous. Il suffit de regarder comment s'est passé le débat sur le relèvement du plafond de la dette publique américaine en 2011 : Les parlementaires se sont acharnés jusqu'à la dernière minute, démocrates contre républicains, pour savoir s'il fallait réduire les dépenses ou augmenter les taxes pour réduire le ratio dette/PIB, alors qu'ils avaient déjà votés les dépenses et les impôts du budget qui dépassait ce plafond. Il fut annoncé que le seuil qu'on s'apprêtait à franchir était critique, presque le seuil entre la santé financière et la ruine, les débats furent toujours plus intenses jusqu'à ce que tous décident qu'il valait mieux ne pas mettre le pays en défaut de paiement, et parvinrent à un compromis selon lequel... les dépenses étaient préservées tout comme les rabais fiscaux. Le plafond fut donc relevé pour la soixante-quinzième fois environ, et tout continua comme avant, sans inflation in-

contrôlée, sans défaut de paiement, sans intérêts catastrophiques payés sur la dette publique, rien des calamités monétaires promises. Comme d'habitude. En France aussi, nous pouvons constater que la restriction artificielle de 1973 interdisant au Trésor d'exiger son financement directement auprès de sa banque centrale n'a pas été la garantie de bonne gestion, réduction des déficits et restauration du sérieux de l'État qui nous fut promise. De Gaulle était traité d'aspirant dictateur, à commencer par son rival Mitterrand, mais c'est sous son égide que les déficits furent le plus contenus, avant 1973, et au contraire, c'est à partir de la « société libérale avancée » de Giscard d'Estaing que les déficits devinrent systématiques et croissants, après 1973. Si les règles mensongères voulues par les libéraux ont favorisé quoi que ce soit, c'est manifestement plus la médiocrité, la politique politicienne, etc. plutôt que les vertus dont la liberté serait la seule source sûre.

Un bon exemple de cette aporie libérale est donné par la personne de Milton Friedman. Alors que les libéraux présentent volontiers la masse des votants comme très irresponsable et préférant invariablement l'inflation et un présent facile plutôt que la nécessaire épargne à long terme, nous avons vu que Friedman a écrit « *Je ne crois pas que la situation politique soit désespérée. En matière politique, on est en voie de revenir sur l'idée que le chômage est plus grave que l'inflation. M. Tanaka vient de tomber au Japon à cause de l'inflation. La même chose est arrivée un peu plus tôt à M. Heath en Grande-Bretagne, toujours à cause de l'inflation.* »<sup>281</sup>

Donc, l'inflation et ses maux sont une punition suffisante pour inciter les masses à ne pas s'y complaire. Donc, le chômage de masse par restriction arbitraire du budget de l'État est une arme inutilement cruelle contre l'inflation. Surtout lorsqu'il s'accompagne d'une moindre croissance et d'une plus forte inflation.

Plus généralement, l'individualisme prôné par les libéraux est en con-

---

<sup>281</sup> FRIEDMAN Milton, *Inflation et systèmes monétaires*, op. cit., p. 63

tradition avec les élans collectifs qu'eux-mêmes espèrent, suscitent et exploitent pour avancer la communauté. Là encore, Friedman nous écrit ses contradictions : « *Homer m'introduisit le premier à ce qui est connue comme la vision de Chicago. Comme son mentor Frank Knight, il était un produit du Midwest rural, il mettait en tout premier la liberté individuelle, et était cynique et sceptique quant aux tentatives d'interférer avec l'exercice de la liberté individuelle au nom de la planification sociale ou de valeurs collectives, cependant il n'était nullement un nihiliste. Il m'a toujours semblé paradoxal que Frank Knight, et dans une moindre mesure Homer — et je crois que les autres disent la même chose sur moi — qu'ils aient pu être tout à la fois si cyniques, réalistes, et pessimistes quant aux effets de mesures de réformes et cependant simultanément aussi de si ardents partisans des "bonnes" mesures de réforme.* »<sup>282</sup> Cette capacité libérale à tout à la fois invoquer la vertu collective, à appeler à se sacrifier pour la communauté, tout en déniait cette communauté et en déniait toute vertu véritable à chacun en faveur du calcul égocentrique intéressé, cette capacité est ce qui rend le libéralisme si pervers. Il y a quelque chose de profondément aberrant à défendre l'âpreté au gain du marché jusqu'à en découvrir non pas une machine parfaitement calculée et démontrée, mais... une foi. La volonté farouche de faire croire que la monnaie pourrait n'être qu'un phénomène individuel, un phénomène de marché, et en rien un phénomène collectif, alors même qu'elle appelle à payer des taxes toujours plus exorbitantes pour « sauver la liberté de tous »...

Cette mesure est donc à la fois extrêmement claire et extrêmement efficace, mais elle requiert que la société renonce à se fonder sur la foi libérale. Ce serait une excellente chose, mais aussi un pas conséquent à franchir.

#### **4.1.4. Le défaut de paiement sur la dette publique**

---

<sup>282</sup> FRIEDMAN Milton, Rose, *Two Lucky People*, op. cit., p. 32

Parmi toutes les alternatives proposées pour régler la question du financement de l'État, le défaut sur la dette publique, même partiel, est l'une des plus mauvaises. Je la fais figurer dans cette liste parce qu'elle est fréquemment proposée et qu'il est important de comprendre ses étroites limites, si nous voulons ne pas être leurrés et lâcher la proie pour son ombre dans le combat actuel sur les problèmes monétaires.

Elle consiste à désigner un certain nombre de titres de dette publique, le plus souvent la totalité, et à décider dans quelle mesure ne seront pas payées les sommes promises. Déjà déstabilisante du temps de la monnaie-or, cette méthode l'est encore plus aujourd'hui alors que la dette publique et les devises sont devenues les deux faces d'une même entité, deux substituts extrêmement identiques l'un à l'autre. Effacer en une nuit du bilan des fragiles banques une portion substantielle de leurs actifs les plus sûrs amènerait à devoir les recapitaliser aussitôt, recapitalisation qui échoirait à l'État comme à chaque fois. Pire encore, le défaut ne traite nullement la racine du mal, seulement son symptôme : ce n'est pas parce qu'il y a défaut de paiement que tout le monde retrouve, ou trouve enfin, le mystérieux sens parfait du marché qui parviendrait à nous faire calculer la valeur des choses à la perfection et ainsi à éviter les crises. Une fois le défaut accompli, les comptes recommenceraient à dévier de la réalité tout aussi sûrement que par le passé. Et cycliquement, nous nous entre-déchirions pour savoir qui a mal calculé et laissé les finances dégénérer en Ponzi, donc à qui revient l'impératif de faire défaut. L'État pressurerait à ce titre plus ou moins l'économie, puis ferait lui-même défaut, plus ou moins vite en fonction de ce qu'il a accepté de ne pas lui infliger. À titre illustratif, il est frappant de constater que la différence d'endettement entre la France et l'Italie n'est qu'un simple transfert de la nécessité actuelle du Ponzi depuis les entreprises vers l'État, avec même une légère amélioration du niveau d'endettement global en

faveur de l'Italie.<sup>283</sup>

Au mieux, le défaut permet de capter plus de monnaie qu'il n'en est nécessaire de réinjecter par recapitalisation, c'est-à-dire qu'il est une taxe alambiquée sur la finance et la rente.

Il y a la même différence entre le défaut sur la dette publique et l'émission monétaire pure qu'entre le recensement ponctuel et le recensement par roulement : Selon la première méthode, l'état des chiffres diverge de plus en plus de la réalité et nous devons concéder finalement un très gros effort pour remettre les deux en phase. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, il faut recommencer cycliquement. Selon la seconde méthode, on s'efforce de garder et la représentation chiffrée et la réalité proche l'une de l'autre en permanence, en relevant régulièrement les écarts entre les deux par recoupements partiels et en lissant ainsi l'effort de refonte des chiffres.

Ainsi, avec l'émission monétaire pure, il devient clair pour tout le monde qu'il n'est pas nécessaire pour trouver comment se procurer un revenu, de calculer les calculs des calculs des calculs ... des calculs de chacun pour obtenir un revenu à crédit sur les autres en boucle et à l'infini, façon équilibre de Nash, puis de se lamenter que l'économie se soit lancée dans un nouveau Ponzi. Beaucoup plus sereinement, avec l'émission monétaire pure, nous comprenons qu'il nous faut obtenir un financement de l'État, par exemple lui vendre un service, et recevoir ainsi une somme de devises pour solde de **tout** compte. L'État ne viendra pas le taxer à une échéance arbitraire parce qu'il les aurait obtenu via du crédit, personne ne requiert ces devises parce qu'il les devrait à un autre. Ensuite et ensuite seulement, nous pouvons, et non devons, faire du crédit sur ces devises, si le cœur nous en dit. À tout moment, il est possible de sortir des méandres du crédit par financement de l'État, de sorte que le Ponzi n'est nullement nécessaire et peut être efficacement combattu. Les

---

<sup>283</sup> *Repent at leisure in The Economist*, 24 juin 2010

stabilisateurs automatiques et la politique de taux directeurs de la banque centrale s'assurent que chacun puisse choisir entre activité payée en devise et activité à crédit de manière suffisamment stable pour tous. Sans faillite généralisée périodique déstabilisant toute l'économie, sans l'éreintante et longue montée de tension du Ponzi précédant le défaut pour savoir si nous le décidons maintenant ou pas encore, sans vastes cohortes de chômeurs qui n'ont pas su poursuivre le Ponzi aussi efficacement que les autres et gradue par leur lent ras-de-marée la montée de tension précédant ce défaut. Lisse comme le recensement par roulement.

Le défaut de paiement peut en revanche être une action politique, visant à effacer tout ou partie du capital financier illégitimement capté par les rentiers profitant de cet absurde Ponzi comme seule création monétaire légitime. Cette tactique fonctionne si l'État devient simultanément fermement néochartaliste et refuse de repasser par les marchés pour financer les recapitalisations, ou indemnisations des déposants en cas de faillites bancaires alors pleinement assumées. Le défaut peut alors servir à marquer au fer rouge dans l'esprit des financiers la nouvelle stature de l'État. Si au contraire, l'État revient vers eux emprunter aussitôt après, il passe pour un très mauvais payeur, un irresponsable contre lequel il faut rameuter la population.

#### **4.1.5. L'inflation**

De toutes les solutions communément avancées pour régler le problème du financement de l'État, celle de l'inflation est la plus contre-productive. L'idée peut paraître évidente et consiste à croire que, si la monnaie, au sens vague, afflue, alors il serait plus facile de rembourser. Comme nous l'avons vu, deux types de monnaie existent dans nos systèmes contemporains : d'une part, la devise ou assimilé (bon du Trésor, crédits par la banque centrale), c'est-à-dire la monnaie de l'émetteur souverain, et d'autre part le crédit privé, la promesse de fournir autre

chose (typiquement des devises), c'est-à-dire la monnaie non-souveraine, celle qui dépend de sa solvabilité.

Si l'inflation est supposée se faire par le crédit privé, alors la chose est sans issue : Les banques centrales actuellement échouent de plus en plus à stimuler le crédit (figure I). Relever encore l'objectif de croissance du crédit serait absurde. Le crédit n'est tout simplement pas capable de financer des surplus budgétaires primaires nécessaires au remboursement de la dette. Au mieux, il est possible de stimuler par déficit public l'économie et de laisser le crédit amplifier la reprise, pour diminuer le ratio dette publique sur PIB. Mais ça ne diminuerait pas la dette publique elle-même. L'idée de générer de l'inflation seulement pour mettre un peu plus au goût de certains le ratio dette publique sur PIB (et Guy Abeille nous a montré à quel point peuvent être scientifiques les critères de Maastricht) paraît très absurde.

L'autre alternative consiste à financer cette inflation via un déficit public. L'aporie est évidente. Si un déficit public délibérément surdimensionné et l'inflation qui en résultent sont les seules solutions envisagées pour financer l'État, alors elles n'ont aucune chance. Le déficit est financé par la banque centrale via de la dette publique. Donc, le déficit « thérapeutique » augmente la dette public en même temps qu'il prétend la résorber, seulement il génère de l'inflation au passage. Comme les devises sont utilisées chacune de nombreuses fois, via le crédit principalement, le déficit suscitera plus d'inflation que par son seul montant brut. Mais même ainsi, ce n'est à nouveau que le ratio dette publique sur PIB qui pourrait diminuer, pas la dette publique elle-même.

Croire que l'inflation financera le budget de l'État et en particulier sa dette revient à assimiler l'émetteur de la monnaie à un ménage, à plaquer son expérience d'emprunteur remboursant facilement dans les années 1970 sur celle de l'État faisant face à une montée inexorable de son pseudo-endettement. La solution du financement de l'État par l'inflation

est si mauvaise qu'elle ne peut même pas être honnêtement qualifiée de solution.

## **4.2. Réguler les taux d'intérêts**

Passons en revue diverses options pour réguler la masse du fameux crédit, potentiellement si tempétueux et déstabilisateur, voire catastrophique.

### **4.2.1. Bons du trésor, dette de la banque centrale et rémunération des dépôts**

La solution la plus proche du fonctionnement institutionnel présent consiste à laisser la banque centrale continuer à utiliser les bons du Trésor et la dette publique en général comme avant. Si la dette publique est entièrement et directement émise auprès de la banque centrale, alors il n'y a pas de marché primaire, seulement un marché secondaire, et la banque centrale achète ou vend cette dette publique au taux qu'elle croit bon, quel qu'il soit, exactement comme aujourd'hui elle peut décider son taux directeur et l'appliquer quels que soient les précédents taux d'intérêt sur la dette publique.

S'il n'y a plus de bons du Trésor dans le nouvel arrangement institutionnel, il est possible de n'utiliser que des titres de dettes émis au nom de la banque centrale. Ces « bons de la banque centrale » existent déjà, mais deviendraient ainsi beaucoup plus fréquents. Une autre méthode encore pour relever les taux d'intérêts consiste à rémunérer les réserves des banques commerciales sur leurs comptes chez la banque centrale au taux directeur de référence.

Actuellement, la technique de rémunération des dépôts ne sert que comme force d'appoint pour cadrer les taux d'intérêts interbancaires. La BCE utilisait les rémunérations des dépôts à 100 points de base de moins que son taux directeur principal, pour éviter que les opérations inter-

bancaires ayant échappé à ses opérations principales de refinancement ne fassent trop dévier les taux interbancaires de son objectif, et la Fed n'utilisait tout simplement pas cette technique. Les choses ont évolué en octobre 2008, alors que le système financier mondial était au bord du précipice : confrontées à l'effondrement des taux directeurs pour essayer d'enrayer la crise, ces deux banques centrales ont recréé des revenus aux réserves des banques en leur assurant un taux minimal de rémunération. La BCE a resserré l'écart entre son taux directeur principal et ses deux taux directeurs plafond (facilité marginal de crédit, taux punitif) et plancher (rémunération des réserves) à  $\pm 50$  points de base, soit moitié moins, tandis que la Fed introduisit en urgence le principe de rémunération des réserves le 6 octobre.<sup>284</sup> Par un retournement amusant, la BCE fit repasser l'écart au taux directeur de référence à  $\pm 100$  points de base le 21 janvier 2009, alors qu'était proclamé la fin de la crise, puis diminua à  $\pm 75$  points de base l'écart le 13 mai, mais diminua aussi son taux de référence à un record 0,75 % depuis le 11 juillet 2012, soit la marge à retirer pour trouver le taux de rémunération des réserves<sup>285</sup> ; en pratique donc, les positions se sont inversées : à la veille de 2013, la BCE ne rémunère plus les réserves, mais la Fed si.

La rémunération des dépôts peut aussi être utilisée pour empêcher les taux interbancaires de chuter en-dessous du taux directeur sans utiliser le moindre titre de dette publique, du Trésor comme de la Banque centrale. Il suffit de fixer la différence entre le taux directeur et le taux de rémunération des dépôts à 0.

Un des reproches adressés à toutes ces variantes sont qu'elles aboutissent à ce que la régulation par l'État des taux d'intérêt soit l'occasion pour les banques commerciales d'être rémunérées pour ne pas laisser

---

<sup>284</sup> [federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081006a.htm](http://federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081006a.htm)

<sup>285</sup> [ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html](http://ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html)

ces taux chuter. Comme si le bon fonctionnement des marchés devaient nécessairement donner droit à privilège pour la finance. Un symbole fort, et indésirable par les temps présents aux yeux de beaucoup.

#### **4.2.2. Le taux directeur comme obligation légale**

Il n'est pas nécessaire de verser le moindre centime pour éviter la chute des taux d'intérêt. Au lieu de contraindre les banques à surenchérir en offrant un irrésistible investissement auprès de la banque centrale avec un taux minimal garanti, il est possible de simplement interdire aux banques de se prêter entre elles à un taux moindre. Les banques demeureraient bien sûr autorisées à se prêter les montant qu'elles souhaitent, y compris rien, et de s'accorder sur un taux supérieur, en fonction des risques perçus.

Pour éviter que cette interdiction ne frappe aussi les ménages se faisant des « prêts d'amis », il serait préférable d'exclure les prêts utilisés par un ménage des prêts à taux minimal imposé. Une autre variante consisterait à limiter la mesure aux seuls prêts à crédit, c'est-à-dire aux prêts qui ne sont pas entièrement réglés en devises mais passe par la mutualisation des paiements. Les prêts simples ne donnent pas l'illusion d'un accroissement de la présence des devises, mais les déplacent, simplement. Les Ponzi sont donc beaucoup moins à craindre.

Pour rendre effective cette interdiction, doivent être prises des mesures légales complémentaires du type suivant :

- a) Toute personne ayant contracté un prêt illégal, comme prêteur ou emprunteur, est condamnée à payer cinq fois la somme empruntée au Trésor public, en complétant le cas échéant par les ressources possédées par les personnes physiques ayant décidé le prêt ou sous la direction desquelles le prêt fut contracté.
- b) Toute personne ayant contracté un prêt illégal est amnistiée et

peut garder la somme empruntée ou les traites reçues, si elle dénonce ce prêt aux autorités judiciaires, et obtient 30 % des amendes perçues par l'alinéa a), même si elle est l'une des parties contractantes du prêt. L'autre partie contractante est sujette à l'amende prévue ci-dessus.

c) La disposition de l'alinéa b) ne serait plus disponible à une partie contractante aussitôt connue sa mise en examen, si l'alinéa a) figure parmi les chefs d'accusation. Il se peut que les deux parties se dénoncent avant ce délai, auquel cas les deux parties bénéficient des récompenses prévues.

Ces trois mesures combinées seraient très certainement suffisamment dissuasives pour assurer l'application de cette mesure. Le prêteur souhaitant pousser au crédit Ponzi telle une banque centrale actuelle asservie aux milieux financiers, en sous-enchérissant pour prêter le plus possible, serait dans une position extrêmement précaire. Il ne pourrait jamais faire valoir son prêt devant les tribunaux en cas de différend, le contrat, même écrit, serait purement privé. Il serait à la merci de la moindre dénonciation, à commencer par celle de son emprunteur une fois la somme prêtée empochée, et cette dénonciation serait d'autant plus lucrative qu'il aurait réussi à prêter une somme significative. L'emprunteur aussi risquerait beaucoup, car le prêteur pourrait le dénoncer aussitôt le prêt contracté. Pour contourner toutes ces difficultés, peut-être une organisation mafieuse y suffirait ; mais à condition d'un État déjà en grande déliquescence. Elle pourrait éviter de contracter le prêt sur papier, et se contenter de représailles massives en cas de non-remboursement. Mais les mafieux ne se déplacent que pour des profits élevés, c'est-à-dire très supérieurs aux taux directs, et non inférieurs. Il ne reste plus que les amis sûrs se prêtant sur parole et directement ces sommes. Eux pourraient contourner cette mesure, si elle était prise aussi à leur encontre. Mais ce ne serait pas un problème : des amis sûrs à ce

point seraient aussi très certainement suffisamment arrangeants pour réadapter ce prêt en fonction de la conjoncture économique et éviter qu'il ne se traduise en faillite en cascade, en dépression, ils ne se prêteraient pas non plus à crédit selon toute vraisemblance, car il y a trop peu de paiements à mutualiser. Il me paraît totalement invraisemblable que ce type de prêt puisse générer l'instabilité financière que nous redoutons tant. Il paraît même souhaitable d'exclure de l'interdiction les prêts qui ne sont pas effectués à crédit.

Doté d'une telle législation, l'équilibre social serait considérablement restauré en faveur de l'État. Les financiers se plieraient aux impératifs de l'intérêt général comme n'importe qui, sans que ce soit un point négociable, monnayable, sans chantage au financement des autres acteurs. Combiné avec l'émission monétaire pure, cela signifie que l'État ne leur verserait rien pour cette saine gestion, et que la hiérarchie monétaire serait remise à l'endroit : Avant, les financiers détenaient un monopole sur la banque centrale, le reste du secteur privé était supposé emprunter auprès de ces financiers, et le Trésor était supposé taxer ce secteur privé pour financer toutes ses dépenses. Après, l'État dépense pour le reste du secteur privé et lui donne ainsi un revenu, éventuellement ce secteur privé se fait crédit, et le secteur financier doit attirer l'épargne du secteur non-financier pour financer le moindre prêt. Retour à la hiérarchie originale, antique.

#### **4.2.3. Taux directeur zéro et 100 % monnaie**

L'option du taux zéro consiste pour la banque centrale à ne plus essayer d'éponger les devises sous-enchérisant en-dessous du taux directeur, sans faire du taux directeur une obligation légale. Il s'agit en pratique d'un abandon de la politique des taux directeurs.

Cette idée fut proposée pour la première fois par Warren Mosler, l'une des figures fondatrices du néochartalisme, lorsqu'il comprit que le

taux « naturel » de l'intérêt est zéro.<sup>286</sup> Les déficits publics nourrissent l'économie en épargne qui se retrouvent majoritairement au sein des banques sous formes de réserves détenues chez la banque centrale. Il faut que cette banque centrale les « éponge » en les empruntant ou en rémunérant ces dépôts pour que ces devises ne sous-enchérisse pas jusqu'à laisser le taux interbancaire à zéro. Mosler constate la fausseté de nombreuses prédictions orthodoxes et récuse ainsi nombre d'arguments fallacieux contre un éventuel taux zéro. Néanmoins, la vaste majorité des autres néochartalistes souhaite garder une politique de taux directeurs. Il est nécessaire d'expliquer quelques arguments en faveur des taux directeurs.

Faciliter toujours au maximum le crédit n'est pas souhaitable, car il peut facilement s'ensuivre une bulle spéculative très fragile, dont l'éclatement est brutal, même si on laisse les stabilisateurs automatiques amortir et écourter la récession. Il est alors souhaitable de pouvoir restreindre les crédits en relevant les taux d'intérêts pour que les hésitants se disent qu'il vaut mieux épargner que contracter un crédit supplémentaire. À l'inverse, lorsque la récession menace, il est préférable d'avoir la possibilité de faciliter les crédits en abaissant leur taux d'intérêts en plus des stabilisateurs automatiques ; une chose impossible à faire si les taux sont déjà à zéro. Laisser le taux interbancaire à zéro revient à faire reposer la stabilisation de l'économie entièrement sur les stabilisateurs automatiques du budget central.

Ce serait répéter l'erreur de certains des tout premiers keynésiens aux États-Unis corrigée par l'Accord monétaire de 1951. Privés de la souplesse additionnelle du crédit, ils eurent plus de difficultés à maîtriser l'inflation.

---

<sup>286</sup> FORSTARTER Mathew, MOSLER Warren, *The Natural Rate of Interest Is Zero*, in *Journal of Economic Issues*, vol. XXXIX, n° 2, juin 2005

Il y a plus radical encore que de laisser le volume du crédit se réguler seul ; intéressons-nous maintenant aux diverses propositions d'interdiction plus ou moins complètes du crédit, telle celle du « 100 % réserves », parfois appelée « 100 % monnaie ».

Il est vrai que le prêt à crédit souffre de graves défauts. Il redouble la difficulté de prévoir les flux financiers, puisqu'il faut prévoir le paiement du crédit en plus du remboursement. Il transforme une économie plutôt bien compartimentée en séries de dominos dont la chute de l'un devient fatal pour l'autre. Plus les acteurs se font crédits les uns aux autres, plus l'économie ressemble à une vaste chaîne de domino.

Mais le crédit possède aussi des qualités : il permet de faire fonctionner une activité économique avant même que les devises pour la financer ne soient effectivement présentes ; mieux, il permet le financement d'activités qui peuvent être les seules à la portée de certains individus pour générer les revenus leur permettant de financer ces activités ; le coup classique est le commerçant dont le fournisseur lui fait crédit. Le crédit ne fait pas que fragiliser l'activité, il l'accélère aussi.

Confrontés aux aléas du crédit, la tentation a toujours existé de le supprimer purement et simplement. En général, la mesure semblait tellement disproportionnée qu'elle fut partielle, même à l'état de proposition. Le Bank Charter Act britannique de 1844 est sans doute la plus célèbre de ces tentatives. Il supprima le crédit fait sur l'or par les billets de banques, en obligeant la couverture or à 100 %, mais laissa le crédit pour le reste. La mesure fut un échec comme nous l'avons vu, car les autres formes de crédit s'étaient fortement développées pour compenser la récurrente pénurie de devise-or que ne résolvait pas cette loi.

La proposition du 100 % réserves, fut entre autre défendue par Friedman dans *Capitalisme et liberté*, et elle consiste pour lui à autoriser le crédit pour les dépôts, c'est-à-dire à permettre qu'il y ait moins d'une

unité de devises pour une unité inscrite comme dépôt, mais à interdire le crédit pour les prêts à l'économie. Le crédit devient donc simplement une mutualisation des dépôts, et laisse encore la possibilité d'une panique bancaire quoique très affaiblie. Il existe des versions plus dures du 100 % monnaie, interdisant aussi le crédit pour les dépôts, c'est-à-dire que seul le prêt est autorisé, ou pour le dire autrement, que toute transaction doit être soldée séparément sur le champ en devise, sans la moindre mutualisation des paiements.

Cette proposition correspond fondamentalement à l'inhibition libérale contre cette chose qu'est la monnaie, et de nombreux libéraux ont défendu une variante de 100 % monnaie, le crédit leur étant une odieuse tentative de s'extraire du troc. Christian Gomez, partisan du 100 % monnaie et disciple de Maurice Allais, cite parmi eux Ricardo, Walras, von Mises, Hayek, Rothbard, Fischer, Friedman bien sûr, et enfin Allais lui-même.

Cette option tempérerait le crédit beaucoup plus drastiquement encore que la combinaison stabilisateurs automatiques assumés et taux directeurs prudents. En pratique, l'interdiction du crédit signifie que tout prêt devrait d'abord faire l'objet de l'épargne de quelqu'un au préalable. Le prêt ne permettrait plus que le déplacement des devises, et non leur anticipation.

Pour qu'une telle mesure ait des chances de fonctionner, il est indispensable qu'elle s'insère dans le cadre néochartaliste. Ce n'est pas un hasard si Friedman a progressivement abandonné le 100 % réserves en même temps que l'étalon-or. Si l'interdiction du crédit ne s'accompagne pas de la reconnaissance et de l'autorisation de l'émission monétaire pure, alors elle signifierait le retour au troc. Ce que certains d'entre eux souhaitent, ne voyant de « vraie monnaie » que dans l'or, et à la rigueur quelques autres métaux précieux. Au contraire, pour que la monnaie

puisse être transférée, plutôt que fragilement supposée, il faut qu'elle soit créée d'abord ex nihilo, existant en elle-même et non comme horizon d'un crédit qui en rencontrerait nécessairement un autre avant que d'avoir à se réaliser, de préférence via les déficits publics et ses stabilisateurs automatiques. Cette contrainte n'a pas échappé par exemple au Nobel d'économie Maurice Allais, qui préconisait un taux d'augmentation de la masse des devises (qui se confond donc avec la masse monétaire dans le 100 % monnaie) fixe de 4,5 % par an, à la Friedman, en laissant le marché se débrouiller avec.

Gomez remarque implicitement l'infériorité d'Allais par rapport aux stabilisateurs automatiques s'ajustant à l'instable marché, lorsqu'il écrit : « Certes, ce ne serait pas la panacée pour contrecarrer toutes les crises car la demande de monnaie pourrait varier (Vitesse de circulation). »<sup>287</sup> Le marché n'est pas suffisamment puissant pour s'équilibrer seul, il faut que le cadre monétaire construise délibérément et artificiellement cette stabilité. À ce sujet, la bulle des tulipes des années 1630 en Hollande, faites avec des pièces en or en un temps où les prêts à crédit étaient beaucoup moins développés, hante les esprits libéraux.

Même en rejetant la stabilisation du crédit par la variation d'un taux directeur, voici un précieux enseignement du néochartalisme : Le premier est que le budget de l'État n'a pas nécessairement besoin de 4,5 % ni plus ni moins de devises en plus chaque année. Avec un peu de chance, si suffisamment d'années se déroulent sans crise économique, ces 4,5 seront suffisants pour constituer un stock de devises apte à absorber la crise lorsqu'elle survient. Sinon, la contrainte sera similaire à l'étalon-or. Le problème est pire encore si la version de 100 % monnaie adoptée refuse toute augmentation de la masse des devises ou se cantonne à un niveau très faible, déjà très, ou trop, juste pour financer la croissance. Les stabilisateurs automatiques, eux, peuvent s'adapter en restreignant la

---

<sup>287</sup> GOMEZ Christian, *Une « vieille » idée peut-elle sauver l'économie mondiale ?*, 2010

création monétaire lorsqu'augmentent les prix, puis en la relâchant lorsque les prix baissent enfin. Il est beaucoup plus simple de réguler la masse des devises directement via ces stabilisateurs qu'en se rajoutant la contrainte arbitraire d'une création des devises à taux fixe et inadaptable, contrainte qui ne peut au mieux qu'être inutile.

### 4.3. Financer l'économie

Passons maintenant au financement de l'économie privée, de tous et de chacun. Après tout, l'écriture de ce livre fut d'abord motivée par le spectacle de nos économies se débattant tragiquement contre les inepties monétaires justifiant toujours plus d'austérité budgétaire.

#### 4.3.1. Stabilisateurs automatiques

Les stabilisateurs automatiques ayant déjà été présentés précédemment, cette section se limite à résumer et rappeler des règles permettant une saine utilisation des stabilisateurs automatiques.

La règle d'or — la vraie — pour savoir si un déficit public est excessif, juste ou insuffisant, consiste à comparer l'évolution des recettes d'une taxe à l'évolution de son taux d'imposition ou de l'évolution des dépenses à l'évolution de son montant unitaire (allocations chômage, RSA, etc.). Trois cas principaux sont à distinguer :

- La recette fiscale augmente ou la dépense baisse, tandis que le taux d'imposition ou le montant à l'unité de l'allocation n'a peu ou pas varié. Donc, le solde budgétaire public se hausse.

C'est a priori un bon signe. Cela signifie que l'activité économique s'accroît et génère donc des revenus supplémentaires, ces derniers supplantent une partie des revenus provenant des allocations, et sont taxés comme tout autre revenu. A priori, il n'y a qu'à laisser-faire les stabilisateurs automatiques. S'il y a de l'inflation, il faut peut-être même hâter le processus avec un peu d'austérité. Si, en revanche, les

prix stagnant, il faut veiller à ce que la production supplémentaires ne dégage pas de surplus budgétaire, sans quoi l'activité supplémentaire supprime son financement. Si les prix sont en berne, c'est une alerte : l'économie s'épuise à essayer de croître, et le déficit est nécessaire pour financer sa croissance. Il faut alors faire délicatement de la relance jusqu'à ce que les prix se stabilisent.

- Les recettes fiscales baissent ou les dépenses augmentent, alors que le taux d'imposition a été augmenté ou le montant prévu de ce poste budgétaire baissé. Le solde budgétaire public se maintient ou diminue. Cela est un extrêmement mauvais signe. Ces mouvements indiquent que le gouvernement essaie de réduire son déficit, ou de dégager un surplus, alors que l'activité économique est tout simplement trop faible pour pouvoir supporter les nouvelles restrictions, pour se financer elle-même à crédit ou via la compétition internationale. Elle est ainsi forcée de s'adapter en abandonnant les activités qui ont cessé d'être profitable dans le nouveau contexte de demande affaiblie par fiscalité irresponsable. À charge pour ceux qui sont maintenant au chômage de pratiquer une concurrence suffisamment féroce pour abaisser le niveau des prix de manière à le ramener à un étiage suffisamment inférieur pour générer suffisamment d'activités au niveau du revenu national équilibrant le budget de l'État.

- La recette fiscale augmente ou la dépense baisse, alors que le taux d'imposition fut augmenté ou le montant de l'allocation réduit. Le déficit budgétaire public se réduit.

C'est un signe plutôt inquiétant. Si l'austérité fut plus que symbolique, alors il faut s'interroger sur le financement de cette croissance impétueuse. Il se peut que ce soit dû à un gros excédent de la balance extérieure, auquel cas cela se présente bien.

Il se peut que ce soit par une prolifération du crédit. Auquel cas, le réveil sera d'autant plus brutal que le sommeil fut long et profond. Si les

prix stagnent voire augmentent, l'austérité est plutôt bonne dans le sens où elle retire de cette demande excessive. Si en revanche les prix sont parfois à la baisse, c'est désastreux : l'austérité s'abat d'abord sur ceux qui ne profitent pas de cette bulle de crédit, et les épuise à essayer de compenser l'augmentation des prix que génère la bulle. Il faut se pencher sur les secteurs dont les prix s'emballent et vérifier soigneusement les diverses évolutions de la loi et des pratiques commerciales de ces secteurs, et essayer de calmer les prix en adoptant de bonnes régulations plutôt qu'en éreintant les autres secteurs. Hélas, c'est ainsi, en augmentant le chômage et la précarité, que les autorités américaines sont parvenues à éclater les bulles sur l'immobilier et les matières premières en 2007-2008. Les laissés pour compte du système monétaire américain se voyant obligés de choisir entre payer leur nourriture et leurs énergie ou payer leurs prêts hypothécaires.<sup>288</sup> Lorsque la bulle crèvera, des déficits très supérieurs seront nécessaires pour compenser l'abrupte chute de la demande.

Une autre règle aisée à comprendre consiste à fixer une plage de taux d'intérêt où le taux directeur serait libre de se mouvoir pour adapter l'expansion du crédit à la conjoncture, mais qui servirait de guide pour savoir si la taille des déficits publics doit être accrue ou réduite. Par exemple, un accord politique pourrait être que le taux directeur doit être maintenu au-dessus de 3 % pour laisser une marge appréciable de réaction du crédit en cas de brusque ralentissement (le cas de l'Australie plutôt que celui du Japon dans le graphique I), et que le taux directeur ne devrait pas dépasser 6 %, seuil à partir duquel la demande serait considérée comme trop soutenue.

En pratique, lorsque la banque centrale se voit obligée de descendre en dessous de 3 %, le Trésor déciderait une combinaison de réductions des

---

<sup>288</sup> MASTERS Michael W., WHITE Adam K., *The 2008 Commodities Bubble: Assessing the Damage to The United States and Its Citizens*, p. 10-11

impôts et d'augmentations des dépenses publiques de manière à accroître la demande. Ces déficits seraient maintenus ou accrus jusqu'à ce que la banque centrale soit obligée de relever son taux directeur au-dessus de 3 % pour calmer un financement commençant à excéder la production, et inciter ainsi au désendettement de l'économie. À l'inverse, si la demande est si forte que la banque centrale relève son taux directeur au-dessus de 6 %, le Trésor entreprendrait les mesures inverses, une combinaison d'accroissement de la fiscalité et de réduction des dépenses, de manière à réduire les déficits, voire les réduirait encore plus, jusqu'à ce que la banque centrale soit obligée de renforcer la demande et abaisse son taux directeur en-deçà de 6 %.

Naturellement, ces seuils de 3 % et 6 % sont discutables et varieront selon les priorités de chaque communauté politique, en répondant à ce type de questions : Quelle marge de sécurité souhaitons-nous nous préserver pour réagir en cas de crise ? Jusqu'où voulons-nous laisser les individus pouvoir s'endetter et anticiper ainsi le financement de leurs rêves ? Sans taux usurier, jusqu'où veut-on inciter à une plus prudente épargne ? Quelle marge de liberté veut-on laisser à la banque centrale pour réguler le crédit ? Sans nul doute, les Américain ou les Français ne répondraient pas en moyenne les mêmes seuils, mais il est plus important de parvenir à un accord pour se coordonner, plutôt que choisir tel ou tel seuil précis, quitte à le réviser.

Comme toute règle d'or, les deux proposées ci-dessus sont simplificatrices ; prises à la lettre au point de refuser toute autre considération, elles pourraient devenir simplistes. Il existe une beaucoup plus vaste littérature, qu'il me serait impossible de traiter en détail dans ce livre, concernant la prévision et l'application des budgets publics. Il est vrai que les modélisations faites pour prévoir ces budgets dépendent des suppositions qu'on y met, que ces suppositions peuvent être très idéologiques, comme nous avons hélas pu le constater avec le calcul du déficit structu-

rel américain ou du taux de chômage « naturel ». Mais même ainsi, il est invraisemblable qu'avec la précision accrue de la statistique contemporaine, de notre puissance informatique, et avec le recul de l'idéologie libérale, oui, il est parfaitement invraisemblable qu'il soit impossible de redresser la gestion de nos déficits publics depuis les performances médiocres connues à partir de 1982 jusqu'aux excellentes performances d'avant 1973 (figure R).

#### 4.3.2. L'employeur en dernier ressort

Les stabilisateurs automatiques sont merveilleux par rapport au simplisme du déficit zéro, mais ils ne sont pas parfaits. L'un des problèmes que nous avons pointé est le chômage résiduel : lorsqu'on approche du plein emploi, au sens authentique d'absence de chômage, il devient de plus en plus probable que le privé surenchérisse sur les employés existants plutôt que d'embaucher les derniers chômeurs. Un même montant n'a pas le même effet selon ses bénéficiaires, depuis les très inefficaces plans de rachat d'actifs pourris des spéculateurs jusqu'aux très efficaces plans d'emploi des plus démunis. Le chômage naissant des années 1960 était l'une des raisons de la contestation étudiante. Les élites libérales mirent habilement à profit ce mouvement pour avancer leur propre contestation de l'État.

La suite des événements était-elle inévitable ? Résolument non. Ce que prouve le large soutien populaire à l'austérité et au métallisme jusque dans les années 1930, puis aux déficits publics après-guerre, puis à l'austérité jusqu'à récemment, c'est que la population ne répond pas à un schéma simple d'égoïsme socialement irresponsable. Au contraire, elle s'enquiert de savoir comment former une communauté, et essaie de se positionner de la manière la plus cohérente grâce à ce qu'on a pu lui faire comprendre des forces en jeu et de sa propre expérience. Les libéraux confondent là l'homme réel avec leur modélisation, avec le fameux homo oeconomicus. Autrement dit, si les élites avaient su proposer des

alternatives réglant la question, ou même expliquer que le statu quo et peut-être quelques ajustements était ce qu'on pouvait espérer de mieux, alors cette thèse aurait très bien pu devenir le pacte social rénové. Comment serait-il possible de mettre le déficit public le plus directement possible dans les poches de tous ?

Dans cette section, nous abordons l'une de ces alternatives : l'Employeur en Dernier Ressort (EDR). L'expression vient de l'économiste hétérodoxe Hyman P. Minsky<sup>289</sup> que nous avons déjà croisé, le plus prestigieux de ceux qui défendirent la thèse de l'instabilité de la finance et de l'économie, au milieu du triomphe néolibéral, et dont la compétence fut reconnue très largement avec les dernières crises, en particulier celle des subprimes. Wray avait étudié cet aspect méconnu du célèbre économiste. Mitchell a enrichi cette réflexion par son étude des stocks-tamppons en Australie et l'a appliqué au problème du chômage. Son concept central est le suivant :

À un salaire fixe, l'État propose un travail à qui le souhaite.

En pratique, cela signifie que ce salaire fixe devient de facto le salaire minimum et un stabilisateur automatique atteignant directement ceux qui en ont le plus besoin. Cela signifie donc que son niveau serait en France le SMIC ou à peu près, soit un salaire encore peu élevé, mais nettement supérieur à un RSA par exemple. Il est aussi un stabilisateur automatique parce que chaque salaire versé est un déficit public ; lorsque les prix, dont les salaires, montent, l'employé quitte l'EDR en faveur du secteur privé et diminue du même coup le déficit public ; à l'inverse lorsque l'activité diminue, l'employé n'est pas au chômage mais travaille pour l'EDR et accroît ainsi le déficit public. Le salaire fixe choisit par l'EDR sert ainsi d'ancrage au niveau des prix, l'empêchant tout à la fois

---

<sup>289</sup> WRAY Larry Randall, *Minsky's Approach to Employment Policy and Poverty : Employer of Last Resort and the War on Poverty*, Working Paper n° 515, Levy Institute & University of Missouri-Kansas City, septembre 2007

de s'envoler au-dessus et de s'effondrer en-dessous. En employant les plus précarisés d'entre nous, elle stabilise aussi bien la situation sociale qu'économique, contrairement à un sauvetage de banque qui ne stabilise quelque peu que le secteur financier.

Les néochartalistes citent généralement les expériences récentes à travers le monde s'approchant de cette idée d'EDR, comme William Mitchell et Joan Muysken dans *Full Employment Abandoned*. Mais cette idée a une longue histoire derrière elle. L'expérience de ce type la plus connue est sans doute l'ensemble des agences employeuses sous Franklin Delano Roosevelt (WPA, CCC, PWA, etc.). L'énorme renouvellement du capital, tant humain qu'en terme d'infrastructures fut systématiquement rabaissé par nombre de libéraux après-guerre à mesure que le libéralisme reprenait son hégémonie et devait traiter ce souvenir extrêmement gênant des années 1930. L'idée toujours plus mise en avant étant que les employés EDR ne pouvant trouver un travail privé ne méritaient pas de travail du tout. Non seulement, toutes ces personnes abattirent un travail immense et devraient être jugées méritantes pour cela, mais en plus des personnalités importantes bénéficièrent là d'une aide précieuse dans des temps particulièrement redoutables. Ainsi, parmi les personnes ayant bénéficié du New Deal se trouve...

le très libéral Milton Friedman ! Et il ne renie pas cette politique. Au contraire, il l'approuve clairement malgré ses penchants libéraux :

*Le nouveau gouvernement créa une forte demande pour des économistes, particulièrement à Washington. Sans New Deal, il est loin d'être clair que nous aurions pu trouver des emplois d'économistes. [...] Comme nos enseignants et nos condisciples à Chicago, et en effet à l'image de la nation, nous regardions beaucoup de mesures du New Deal comme des réponses appropriées à la situation critique — mais dans notre cas pas, je m'empresse d'ajouter, la fixation des salaires et des prix de la National Recovery Administration et de l'Agricultural Adjustment Administration, mais certainement la création d'emploi de la Works Progress Administration, Public Works Administration, et Civilian*

Que les libéraux moins subtils que Milton réfléchissent longuement avant de proclamer que celui qui bénéficie d'un emploi public est nécessairement de peu de valeur. Milton Friedman n'est rien moins que le fer de lance de la reconquête néolibérale, c'est largement grâce à lui que ces libéraux peuvent aujourd'hui tenir ce type de discours anti-étatique chez les médias les plus diffusés ou à l'université...

L'idée d'un employeur en dernier ressort est en réalité encore plus ancienne que cela. À chaque crise d'ampleur, l'État se voit contraint de remettre en cause le dogme libéral et prend sur lui de réamorcer l'activité privée. En effet, l'État, la puissance publique, est un regroupement permettant de faire face à des situations que les forces éparses individuelles ne peuvent surmonter, et en particulier à assurer la sécurité, sécurité extérieure avec l'armée, sécurité intérieure avec la police, mais aussi sécurité économique à chaque crise majeure. Déjà le libéralisme naissant connaissait le chômage de masse, et plusieurs esprits renommés du libéralisme tentèrent ce type d'initiative, mais sans comprendre le lien avec la monnaie, comme Jeremy Bentham et David Ricardo.<sup>291</sup> Non seulement cette idée n'a rien d'exceptionnel, mais c'est même l'étrange idée qu'un emploi n'est de valeur si et seulement si son financement se fait via le marché, qui est une idée aberrante, exceptionnelle à l'aune de l'histoire, et directement dérivée du libéralisme. Approfondissons ce que nous avons vu avec Joseph Schumpeter à propos de Justi :

*On pourrait encore citer bien d'autres exemples de ces contradictions que les libéraux du XIX<sup>e</sup> siècle jugeaient tout simplement inacceptables, mais qu'ils tentaient d'expliquer par le fait que Justi vivait dans une période [XVIII<sup>ème</sup> siècle] de transition : victime, encore, des anciennes erreurs, il ne pouvait cepen-*

---

<sup>290</sup> FRIEDMAN Milton, Rose, *Two Lucky People*, op. cit., p. 58-59

<sup>291</sup> POLANYI Karl, op. cit., p. 165-166

*dant pas se voiler complètement les yeux devant les lumières nouvelles. Mais si nous examinons de plus près les cas particuliers auxquels il réservait ses principes de planification, une explication toute différente s'offrira à nous. Il n'apercevait pas moins clairement qu'A. Smith les arguments pratiques qui militaient en faveur du laissez-faire, et la bureaucratie dont il était partisan, toujours prête à accorder ses conseils et son aide là où ils étaient nécessaires, était toujours prête à s'effacer là où ils ne l'étaient pas.<sup>292</sup> Seulement, il voyait bien plus clairement que Smith les problèmes pratiques que posaient à l'action du gouvernement les fluctuations de brève durée propres à son temps et à son pays, et des difficultés particulières auxquelles l'initiative privée se heurte ou se serait heurtée dans les conditions où se trouvait l'industrie allemande de son temps. Son laissez-faire était un laissez-faire contrôlé, son économie libérale une machine en principe automatique, mais sujette à des pannes et à des frictions auxquelles son gouvernement devait se tenir prêt à porter remède. Par exemple, il admettait comme allant de soi, selon lui, que son gouvernement, tel qu'il le préconisait, devait fournir de bons emplois aux chômeurs. Ceci, toutefois, n'est nullement contradictoire, mais parfaitement cohérent. Et, pour nous, qui sommes prêts à le suivre beaucoup plus que nous ne sommes prêts à suivre A. Smith, la politique économique, telle qu'il la conçoit, peut apparaître comme un laissez-faire dépouillé de tout ce qui le rend absurde<sup>293, 294</sup>*

Ici comme sur d'autres sujets, les libéraux sont hélas nombreux qui préfèrent l'absurde dénoncé par Schumpeter. Là comme ailleurs, nous observons le cycle infernal de décrépitude du politique, où le politique dénigré ne se fatigue pas plus que la reconnaissance qu'il peut espérer, dégradation permettant un surcroît de dénigrement, etc. Il est souvent de bien meilleur ton de moquer l'organisation publique que les absurdités privées, mais il serait bon de rééquilibrer le sens de la dérision, tant

---

<sup>292</sup> *Ce n'était pas là uniquement un rêve. Nous montrerons ci-dessous que, dans la principauté allemande typique, la bureaucratie essayait effectivement de se comporter de la sorte.*

<sup>293</sup> *Ces idées, extrêmement répandues à l'époque, ont en effet un aspect anti-smithien qui accentue la différence. [...]*

<sup>294</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 246-247

les privatisations ont pu marquer elles aussi des échecs massifs, tel le secteur de l'électricité aux États-Unis, où beaucoup d'autres entreprises qu'Enron pratiquèrent divers abus comme la panne provoquée. Sans aller jusqu'à réduire le secteur privé à la dystopie de Scott Adams dans Dilbert, il faut reconnaître que le problème de la qualité de l'effort fourni répond beaucoup plus à des considérations éthiques et sociales qu'à un simple schéma utilitariste, comme nous l'avons vu.

Souvent, le libéral sentant le public être relégitimé a le sentiment d'un engrenage fatal qui se mettrait en place, et en appelle à l'URSS et aux autres expériences communistes pour « conjurer le spectre ». Comme si avancer la civilisation n'avait pas toujours été la recherche d'un équilibre, plutôt que d'une lutte inexpiable, entre le dessein collectif et les aspirations individuelles de ses membres. Ils veulent croire que la question du mal n'apparaît qu'à travers l'État ou presque. Pourtant la tendance au désastre s'accomplit tant en Corée du Nord collectiviste qu'en République de Weimar libérale se cramponnant à ses dogmes jusqu'à sa perte. Même l'argument soviétique n'est pas pertinent. Malgré d'énormes handicaps pour les individus (répression féroce dont le goulag), idéologiques (lyssenkisme), culturels et économiques (pays largement rural et analphabète), les soviétiques sont parvenus à hisser un pays à l'industrialisation fraîchement initiée par feu les tsars jusqu'au rang de première puissance spatiale, avec le premier satellite artificiel (le Spoutnik en 1957) et le premier homme dans l'espace (Youri Gagarine en 1961). Devant même les États-Unis keynésiens, qui reprendront la tête toutefois avec le premier homme sur la lune (Neil Armstrong 1969), via un programme public, la NASA, évidemment.

Bien sûr, il y aura des PDG libéraux pour moquer que « décrocher la lune », voilà une idée dépensière et utopique caractéristique du secteur public. Eux s'occupent d'améliorer notre sort sur terre, nous affirment-ils, d'améliorer nos vies concrètes, eux la sillonnent sans relâche « à l'heure de la mondialisation ». Dépités de notre incompréhension, cer-

tains se consoleront en décidant une croisière au large dans leurs yachts privés avec leurs femmes, vérifiant la météo — grâce aux satellites météorologiques —, donnant leurs dernières consignes à ses usines — via les satellites cellulaires — et de calculer leurs routes vers les bons ports — par les satellites GPS.

Pire encore pour les libéraux, l'enfer collectiviste sert aussi à masquer l'absence totale de paradis individualiste. Les libéraux sont aimables, lorsqu'ils nous présentent le paradis du libéralisme sans État dans le reportage *Welcome to Lagos* sur la BBC 2, mais ils oublient un menu détail concernant leur sympathique et dynamique société d'entrepreneurs : leur extrême pauvreté. La faute de l'État, comme toujours.

Les États « virtuels », entièrement privatisés par des intérêts de quelques groupes privés existants, ou trop faibles pour vraiment s'y opposer existent : Haïti, Yémen, Somalie, etc. Tous ces États sont incapables d'unifier leurs territoires sous leurs souverainetés ; d'autres ne valent guère mieux, comme le Mexique, où des zones entières quoique plus petites sont (très) faiblement sous contrôle du pouvoir central. Mais aucun libéral ne se réclame de ces pays de cauchemars, en proie aux guerres civiles et aux mafias, tant ils sont des repoussoirs révoltants. La catastrophe de l'absence d'État y est telle que l'individualisme raisonnable et prospère n'a même plus cours, preuve qu'il n'est que le sous-produit d'une communauté fonctionnant encore, et les logiques claniques, ethniques, clientélistes, toujours factieuses et meurtrières y règnent en maître. C'est si vrai que les libéraux anarcho-capitalistes sont rares, tout comme Hayek avait préféré suspendre l'implacable principe de la liberté plutôt que d'être anarchiste, Friedman de l'École de Chicago fait de même dans *Capitalisme et liberté*, et veut impérativement se départir de l'anarchisme vers lequel il tend.<sup>295</sup> Mais il leur est impossible d'empêcher la dérive anarchiste alors qu'ils ont renoncé au principe d'équilibre en faveur du

---

<sup>295</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., p. 84

primat de la liberté. Tout équilibre devient alors précaire, menacé par les « futures conquêtes de la liberté », il n'a de valeur que tactique. Souvent les libéraux empruntent aux conservateurs un peu de leur pensée et veulent finalement de l'État, mais un État gendarme, simplement répressif et laissant les contrats individuels faire société. C'est une dangereuse illusion, et je préfère laisser la plume à plus compétent que moi :

*À l'époque dite libérale (1820-1920), dominée par la figure effacée de l'État-gendarme, la mafia avait occupé un rôle central auprès des classes populaires en Sicile, en Calabre ou à Naples. Les choses avaient commencé à changer après la fin de la Seconde Guerre mondiale. Le nouvel État-providence était devenu le principal pourvoyeur d'emplois du Mezzogiorno. À Palerme par exemple, de 1946 à 1963, près de dix mille fonctionnaires furent engagés par la région, dont plus de 90 % sans aucun concours, par une embauche directe. Les statistiques enregistraient toujours un pic d'embauches à la veille des élections, nationales ou régionales. Même si cette gestion politicienne de la fonction publique était très contestable, notamment sur le plan budgétaire, elle n'en donnait pas moins à l'État une grande supériorité sur la mafia, qui ne pouvait offrir autant de bonnes situations aux classes laborieuses. L'État, et à travers lui toute une nouvelle couche sociale sensible à la question de la légalité, était ainsi parvenu à séduire la population, ce que le système libéral n'était jamais parvenu à faire. [...] Si [les chefs mafieux] ont semblé, l'espace d'un instant, non moins que dépassés aux yeux d'une partie de l'opinion, ce fut parce que l'État-providence les avait concurrencés sur leur propre terrain, celui du « contrôle social ».*

*Seule une véritable politique de développement économique harmonieux pouvait fragiliser la puissance mafieuse, lui faire perdre son auctoritas, à défaut de son imperium — un premier pas cependant nécessaire dans la voie de son éradication définitive. C'est évidemment un discours difficile à admettre aujourd'hui car la crise de l'État-providence et la tendance néolibérale du « moins d'État » nous éloignent chaque jour un peu plus des espoirs nourris par l'affirmation d'une puissance publique protectrice et pacificatrice. Il faut pourtant insister car l'Histoire enseigne que seul ce type d'État, et non l'État-gendarme de la période « libérale », est parvenu à des résultats tangibles dans la lutte contre le crime organisé. Ce n'est d'ailleurs pas sans raison que les prin-*

*cipales figures de la bourgeoisie mafieuse n'ont eu de cesse de relayer le combat des économistes de l'école de Chicago contre l'État-providence durant les années 1960-1970. Ainsi, dans sa conférence à l'Université de Pennsylvanie en 1975, le banquier de la mafia, Michele Sindona, dénonçait le système de protection sociale qu'il accusait de détruire « l'économie de marché ». Les mafieux avaient parfaitement compris quel était leur véritable adversaire et ils se montrèrent tous adeptes des directives les plus néolibérales.*<sup>296</sup>

La réponse habituelle des libéraux face aux accointances entre leur doctrine et des dérives mafieuses et de marteler que l'État serait nécessairement un facteur aggravant, facilement noyauté, au sein d'une communauté moralement trop faible. Donc que la mafia ne serait pas vraiment un échec du marché, mais plutôt une lourde contrainte qu'ils résoudraient malgré tout mieux que l'État. C'est encore ne pas comprendre la nécessité de faire communauté et de l'exprimer concrètement, c'est-à-dire à travers des structures collectives visant explicitement à améliorer le sort de tous. Là encore, l'expérience historique infirme le discours libéral. « Malgré » l'intervention de l'État, l'Italie connaissait alors ses Trente Glorieuses, et la mafia était en chute libre. Les Italiens savaient quelles voies emprunter pour travailler à une vie meilleure. Avec le retour du libéralisme s'opère le retour de la précarité et de la mafia. Les libéraux sont bien imbéciles de prôner l'âpreté au gain, de s'assurer une concurrence « impitoyable », puis de s'étonner que leurs discours aient pu être pris autant au pied de la lettre. Il est dérisoire de souligner *ad nauseam* les petites bassesses électoralistes du corps politique pour assurer leur vertu à un prix si exorbitant pour la société, surtout qu'il en fait de semblables lorsqu'il croit devoir faire passer de l'austérité : moins à la veille des élections, et plus juste après, tout comme les plans de licenciements dont il obtient qu'ils soient reportés après ces mêmes élections... Remarquons en particulier la contestation à la Friedman « *du budget* » parmi les « arguments » avancés pour châtrer cet

---

<sup>296</sup> DE SAINT VICTOR Jacques, op. cit., p. 173, 175

« épouvantable » État.

Parmi les projets de l'EDR figureront du travail plutôt faiblement qualifié, car ce sont les plus faiblement qualifiés qui sont les plus touchés par le chômage. Les projets seront également souvent moins prioritaires, en tout cas variables pour pouvoir s'adapter à la conjoncture. Des projets plus pérennes et contraignants, requérant plus de compétences peuvent exister, surtout lors de la mise en place du système, lorsque le chômage est encore massif et touche toutes les couches sociales. Mais à mesure que l'EDR accomplira sa tâche, il est inévitable que la sécurité de l'emploi remonte par capillarité et préserve les plus aguerris, tout comme la précarité est remontée au point de commencer à précariser les énarques, les polytechniciens, centraliens, diplômés d'HEC, etc. qui vivent à leur tour des scènes qu'ils avaient cru réservées aux ouvriers et petits employés, comme le fils rétorquant à son père « *Tu vois bien où ton diplôme t'a mené toi ?* ».<sup>297</sup> Paradoxalement, cette crise généralisée est un bienfait dans la mesure où elle oblige tout le monde à comprendre que l'emploi va bien au-delà du seul critère financier, qu'il représente un enjeu de dignité personnelle et de cohésion sociale. Il est donc de plus en plus probable que la société finisse par parvenir à un compromis politique autour de certains projets d'emplois pour l'EDR, préférant donner à chacun la chance de travailler, et à tous une société prospère sur laquelle s'activer, plutôt que de rester dans la stricte orthodoxie individualiste et égoïste. Si en plus les projets sur lesquels elle se met d'accord sont plus utiles que les mines billettifères proposées ironiquement par Keynes, alors ce sera un coup double.

La technique la plus éprouvée pour sélectionner des projets tout à la fois utiles, fédérateurs et nombreux consiste à collecter selon des lignes générales nationalement définies des propositions localement précisés, par

---

<sup>297</sup> KRÉMER Pascale, *Polytechniciens, énarques... et malgré tout chômeurs* in *Le Monde*, 5 janvier 2012

exemple via la mairie ou de simples citoyens, et à les valider, par une autorité indépendante de ces conditions locales, tel le préfet ou la région, le tout en rendant compte de tout cela auprès de la communauté naturellement. Énormément de questions, tant théoriques que concernant les diverses mises en application à travers le monde, sont déjà traitées et disponibles au sein d'instituts comme le Center for Full Employment and Price Stability (CFPS) où officie beaucoup Larry Randall Wray aux États-Unis, où le Center of Full Employment and Equity (CofFEE) où travaille William Mitchell en Australie. Sans vouloir le moins du monde fermer le débat collectif sur ce qui vaut la peine d'être entrepris, il me semble que ces projets s'orienteront massivement vers deux priorités : la valorisation de l'environnement et du lien social, car ce sont deux thèmes disposant de deux atouts forts pour convaincre, à savoir qu'ils sont actuellement très dégradés et que la collectivité en est déjà largement consciente. Concrètement, ce seraient des projets de soutien scolaire pour enfants et même adultes illettrés, nettoyage de zones polluées, etc.

Une autre critique de ce type de projet consiste à estimer que l'État exercerait nécessairement une concurrence « déloyale » contre le secteur privé, puisque l'État peut se financer lui-même. Cette critique est vague, elle recouvre plusieurs arguments distincts qu'il faut traiter séparément. L'un d'eux dit que les travaux réalisés par l'EDR seraient nécessairement des travaux enlevés au secteur privé. L'argument est faux pour deux raisons : la première est que le secteur privé est notoirement connu pour entreprendre de manière d'autant plus insuffisante des secteurs d'activité qu'il y est difficile de faire payer les bénéficiaires de cette activité, c'est vrai de la dépollution, qui profite à tous en général et à personne en particulier. La seconde raison est que cette activité pourrait être réalisée par des entreprises privées, quoiqu'avec des commandes publiques. Cela est plus juste, mais aisément surmontable : il suffit de définir un cahier des charges précis à cette entreprise, de payer les salaires via l'EDR et un pe-

tit profit à l'entreprise, et de l'obliger à embaucher des personnes préalablement au chômage, ou déjà employées via l'EDR.

Via un tel système, il est même envisageable de généraliser à environ tout type de projets les compétences de l'EDR, mais il faudrait alors rajouter des conditions supplémentaires : collecte des bénéfices jusqu'à remboursement de l'EDR, fermeture du projet sitôt l'entreprise privé-EDR incapable de devenir rentable, obligation de passer sous statut purement privé une fois l'entreprise rentable, système d'accréditation des entrepreneurs-EDR compétents ou de caution à garder en cas d'échec du projet, interdiction et fortes pénalités pour les entreprises privées sous-traitant à nouveau à des entreprises privées-EDR aussitôt les précédents sous-traitants devenus purement privés, etc. L'EDR muterait alors en une véritable pépinière géante d'entreprises privées. Elle effacerait aussi encore mieux la dichotomie public/privé, individuel/collectif si stérilisante dans la pensée moderne. Cette perspective est alléchante, mais elle exige un surcroît d'agencement institutionnel pour fonctionner proprement. En conséquence, il est probable que l'EDR se limitera à sa version simplifiée purement publique et d'intérêt général. Au moins dans un premier temps, avant de s'aventurer prudemment vers ce subtil EDR semi-privé. Il n'est pas nécessaire de faire directement un grand saut jusqu'à lui, obtenir un EDR purement public serait déjà un grand bien.

Un autre argument invoqué contre tout EDR prétend que le « confort » du secteur public serait en soi nécessairement défavorable à l'entreprise privée, donc nocif. Rappelons d'abord ce qu'est l'emploi chez l'EDR : un travail peu qualifiant, à salaire fixe, c'est-à-dire sans augmentation de salaires, sans promotion, sans perspective de carrière. C'est très certainement plus enthousiasmant que le chômage, mais cela demeure limité. Pour que le privé ne puisse faire concurrence à l'EDR, il faudrait imaginer que pour effectuer ce même travail, le privé serait incapable d'être plus productif que le secteur public, donc de pouvoir payer des salaires un peu plus élevés qui attireraient la main d'œuvre. Mais les partisans

du marché sont justement ceux qui professent que le privé est nécessairement plus productif ! Une variante affirme que le secteur public fournit nécessairement un mol environnement, sous-productif car non-aiguillonné par la contrainte de rentabilité. Outre que ce prétexte sous-estime la capacité du secteur privé à vendre cher un travail de mauvaise qualité (quoique les scandales, financiers, sanitaires, etc. fassent petit à petit leur effet), et sous-estime une fois de plus le dévouement dont peut faire preuve le secteur public (et il n'y a pas que les militaires en ce cas), la clé de l'énigme est que les valeurs priment sur les institutions, que ces dernières ne font qu'explicitier, ordonner et faciliter les premières, mais qu'elles sont incapables de les synthétiser, de les forcer. La liberté par le vide conceptuel peut sembler parfait en théorie, totalement neutre et ouvert, mais en pratique, ce vide social est glaçant. À force de devoir communier dans le vide, la société libérale finit par se replier sur ce qui est censé assurer son bonheur : des règles abstraites actionnées par un peuple de démons, comme nous l'a écrit Kant. C'est pour cette raison que l'Italie « étatisée » des Trente Glorieuses surclasse dans tous les domaines l'Italie « libérée » du libéralisme.

L'EDR est un stabilisateur automatique puissant, mais non exclusif. Il est préférable de le combiner avec les autres stabilisateurs automatiques pour maximiser la capacité stabilisatrice du déficit public. Obliger le déficit public à ne se faire que par les salaires fixes versés par l'EDR équivaldrait à considérer que la croissance ne devrait être financée qu'en forçant des individus à quitter leur activité pour être employés par l'EDR (hors baisse des prix, augmentation de l'endettement, solde extérieur positif, tous instables, façon 19<sup>ème</sup> siècle). Ce serait certes mieux que le chômage et de maigres allocations, mais ce serait aussi une contrainte inutile. Encore plus absurde serait la décision de dégager un surplus budgétaire hors budget EDR, par atavisme, par réflexe d'austérité indéradicable : Cela signifierait qu'une partie de la population serait con-

trainte de travailler via l'EDR de manière à ce que ces salaires EDR agréés compensent le surplus budgétaire. Sinon, les peines légales prévues pour non paiements des impôts s'appliqueraient, une fois épuisés les dérivatifs habituels (baisse de l'épargne et empilement de crédits, surplus extérieur, baisse du niveau des prix).

La plus simple présentation de l'Employeur en Dernier Ressort consiste probablement à dire qu'il est une version luxueuse de l'actuel stock-tampon de chômeurs : au lieu de cruellement maintenir au chômage ces personnes, avec un revenu faible, l'EDR consiste à les maintenir au travail, avec un revenu substantiel.

#### **4.3.3. Le revenu de base**

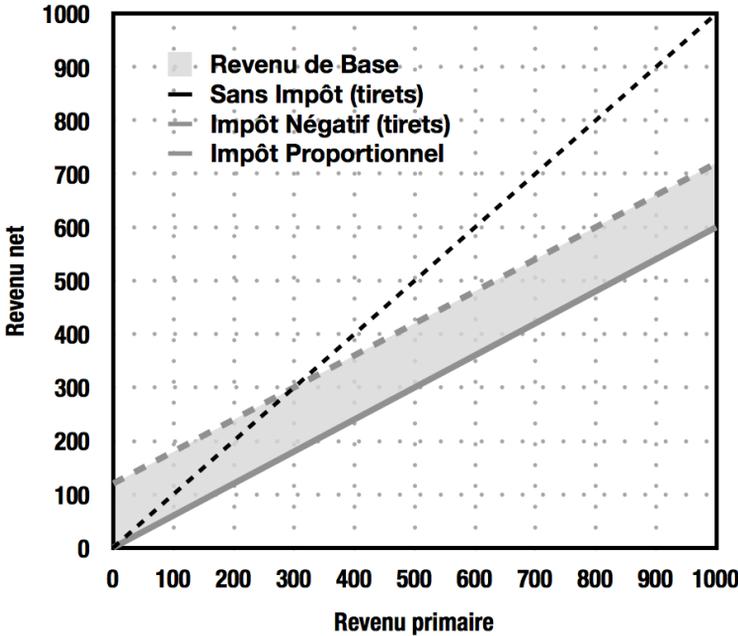
Une autre alternative pour s'assurer que le déficit public atteigne chacun est le revenu de base. Il existe de nombreux autres noms à ce concept : impôt négatif sur le revenu, revenu inconditionnel, allocation universelle, etc. Commençons par définir ce concept tout en remettant certains débats à leur juste place.

Le revenu de base consiste en une somme de monnaie versée inconditionnellement à tout le monde. L'impôt négatif consiste à traiter le seuil d'imposition comme point à partir duquel des impôts sont payés, et en dessous duquel le contribuable littéralement « paye un impôt négatif » c'est-à-dire reçoit une subvention. Les deux reviennent au même comme expliqué avec la figure T.

Ce schéma représente en gris continu le revenu avec un impôt proportionnel classique, ici un impôt sur le revenu à 40 %. L'impôt négatif, en tirets gris, impose un revenu recalculé : le revenu primaire moins le seuil d'imposition, ici arbitrairement fixé à 300 unités monétaires. À parti de 300, l'imposition commence, c'est-à-dire que le contribuable paie 40 % de tout revenu supplémentaire à 300. Lorsque le revenu primaire est

inférieur à 300, le revenu imposable devient négatif, et l'impôt de 40 % donne donc une allocation plutôt que de prendre un impôt (la courbe en tirets gris est au-dessus de la courbe en tirets noirs). Dans notre exemple, l'impôt négatif verse 120 à celui dépourvu de tout revenu primaire.

Figure T. REVENU DE BASE ET IMPÔT NÉGATIF



Si on choisit ces mêmes 120 comme revenu de base, ajouté inconditionnellement aux revenus nets de chacun, alors le revenu net est toujours supérieur de 120 au revenu imposé (le gris clair s'ajoute à la

courbe grise continue). Comme la figure T le montre clairement, les deux méthodes, impôt négatif et revenu de base, aboutissent toutes deux au même revenu net, quel que soit le revenu primaire.

Les différences ne sont pas nulles entre les deux. Milton Friedman défendait l'impôt négatif, car il trouvait une vertu à ce que chacun ait à remplir une déclaration d'impôt, même pour annoncer un revenu primaire nul, il trouvait cela plus pédagogique. C'est une opinion respectable. Marc de Basquiat dans sa thèse doctorale sur le revenu de base défendait au contraire le revenu de base, car donné positivement. Il est vrai que faire payer un impôt négatif est une manière assez contre-intuitive

de se montrer généreux, et l'opinion de Basquiat est aussi très respectable. Il ajoute que le revenu de base est versé sans le retard dû à la procédure administrative de déclaration fiscale. Sans être nulles les différences entre les deux sont faibles, mais maintenant claires dans l'esprit de mon lecteur.

Plus encore que l'EDR, le revenu de base est l'occasion de simplifier drastiquement le vaste système d'allocations, car il peut potentiellement se substituer aux allocations versées même aux personnes ne pouvant pas travailler, comme les personnes âgées, etc. Là réside l'argument principalement avancé par les nombreux libéraux qui défendirent cette idée (le plus souvent sous forme d'impôt négatif). Milton Friedman est sans doute le plus célèbre d'entre eux et le plus constant.<sup>298</sup> Parmi les autres prix Nobel d'économie ayant défendu l'idée, nous trouvons James Tobin et Paul Samuelson en 1968 avec de nombreux autres économistes. Cependant, le 7 novembre 1969, Friedman plaida devant le Congrès contre la proposition d'impôt négatif de Richard Nixon, parce que la proposition ne remplaçait pas suffisamment d'impôts et d'allocations aussitôt à son goût. Craignait-il une dérive à la Speenhamland (nous l'expliquons) ? C'est possible, mais il aurait pu avoir la même stratégie concernant la mise en place de l'impôt négatif que concernant la réduction des dépenses publiques : être pour une avancée en ce sens « *en n'importe quelles circonstances, pour n'importe quelle excuse, pour n'importe quelle raison, et à n'importe quel moment.* », quitte à prédire que tels ou tels écarts par rapport au plan idéal produiront tels ou tels effets pervers, jusqu'à ce que l'intégralité du plan soit adopté.

À l'opposé des plans de sauvetage des banques rachetant leurs actifs toxiques, le revenu de base est une proposition apte à ce que le plus grand nombre bénéficie équitablement du nécessaire déficit public. Tou-

---

<sup>298</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., ch. 12, p. 297

tefois, le revenu de base n'est pas un stabilisateur automatique. Un déficit public par revenu de base distribue la même somme à chacun indépendamment de l'économie. Les stabilisateurs automatiques étaient très souhaitables pour l'EDR, ils sont indispensables au revenu de base. Sinon, le revenu de base causera de l'inflation en cas d'économie atone, et sera insuffisant pour renflouer l'économie en cas d'effondrement.

Il faut encore savoir que le revenu de base est nécessairement substantiellement moindre que le salaire fixe de l'EDR. Si deux emplois sont également désirables pour un individu, l'un chez l'EDR et l'autre chez le privé, alors il suffit au privé de payer sensiblement plus pour attirer à lui l'employé encore chez l'EDR. Supposons un revenu de base de même montant que le salaire fixe de l'EDR ; puisque l'individu perçoit le revenu de base sans contrepartie pour la communauté (le revenu de base / impôt négatif est inconditionnel), alors le salaire privé s'ajoute au revenu de base que l'individu percevra toujours. Autrement dit, le détenteur du revenu de base est supposé presque doubler son salaire pour la même contrepartie donnée à la société. Pour éviter l'inflation, le revenu de base doit être fixé à un niveau nettement inférieur, environ un RSA aujourd'hui en France. C'est aussi l'intuition des diverses expérimentations de revenu de base à travers l'histoire. Autres enseignements tirés de ces derniers, par exemple de celle de Dauphin dans le Manitoba (Canada) durant les années 1974 à 1978 dont les données de l'expérimentation, d'abord bloquées par le gouvernement, ont finalement pu être analysées systématiquement qu'à partir de 2009 par Evelyn Forget (*oublier* en anglais, savoureuse ironie), ainsi que de quatre expérimentations aux États-Unis autour de cette période : la baisse du travail était nettement plus modérée que certains ne s'en inquiétaient, 13 % réparti en un nombre d'heures supplémentaires moindre pour le principal pourvoyeur de revenu familial, généralement des hommes, une baisse plus sensible pour les mères de familles surtout après un accouchement, et surtout

pour le travail des adolescents ; également, les dépenses de santé ont baissé, notamment pour blessures et troubles mentaux, visiblement parce que certaines d'entre elles sont des conséquences de la pauvreté.<sup>299</sup>

Des partisans du revenu de base voient une qualité à cette déconnexion de la rémunération et d'une contrepartie (autre que des considérations très générales de dignité humaine ou apparenté) et revendique un droit à ne pas travailler, ceux qui travaillent devant se raréfier avec l'augmentation de la productivité et l'automatisation. C'est une position cohérente mais avec ses défauts. Elle implique que la société se subdivise en deux classes sociales de plus en plus différenciées : d'une part ceux qui travaillent encore ou possèdent les moyens de production fortement automatisés, et qui reçoivent des revenus de plus en plus supérieurs, et d'autre part ceux qui ne travaillent pas, vivent chichement et reçoivent essentiellement le seul revenu de base. Pour des raisons d'homogénéité et de cohésion sociale, il semblerait en ce cas préférable d'étaler le travail par une réduction du temps de travail individuel. Enfin, cette thèse suppose que le travail, tout type confondu, doit nécessairement se raréfier. Ce n'est pas si sûr : Nos besoins sont toujours plus efficacement comblés, semblent-ils. Mais nos besoins sont-ils limités ? N'est-ce pas au contraire le propre de l'homme que d'être insatiable, d'avoir cette tension métaphysique en son cœur qui le taraude et l'oblige à arpenter le réel en quête de ce qui lui manque, de se mettre en mouvement ne serait-ce que pour se croire approchant de ce but obscur ou simplement pour l'oublier sous la frénésie ou la routine de l'activité ? Il se peut, cela me semble plus probable, que les choses construites plus efficacement, les efforts épargnés seront ré-employés, par exemple à une quête esthétique. Cela fait longtemps que l'humain sait se vêtir. La mode est-elle devenue une activité économique résiduelle presque oubliée ?

---

<sup>299</sup> FORGET Evelyn L., *The Town With No Poverty*, Université du Manitoba, février 2011, p. 5, 22

Clairement non. L'architecture postmoderne laisse souvent beaucoup à désirer, ne serait-ce qu'en comparaison des styles passés, modernes inclus. Est-il impossible qu'une personne s'illumine à la perspective d'embellir sa propre demeure, même un peu, et de proche en proche les autres y emploieraient leur épargne qui s'accumulaient inutilement et décideraient finalement de l'utiliser pour embellir leurs propres logements ? Cela me semble au contraire le plus probable qui soit, et les perspectives d'emplois en termes de maçons, architectes, sculpteurs, décorateurs, etc. sont déjà faramineuses. Sachant en plus qu'embellir sa maison n'est clairement pas le seul horizon de l'humanité...

Un dernier point important à garder à l'esprit concernant le revenu de base est qu'il ne comporte qu'aussi peu de pédagogie que le chèque en lequel il consiste lui-même. C'est-à-dire peu voire rien. Comment l'individu recevant son revenu de base l'interprétera-t-il ? Sera-t-il reconnaissant de la générosité commune ou verra-t-il le chèque comme un moyen de lui dire que la société le maintient ainsi à distance, se défause de lui comme certains parents *n'éduquant* plus que par de simples chèques ? Utilisera-t-il le chèque pour de sains projets, qui le feront grandir lui ou ses proches ? Le considérera-t-il avec véhémence comme « un droit », avec âpreté, condescendant tout au plus un maigre satisfecit à la communauté ? Verra-t-il ce chèque tombé du ciel comme absurde, aussi dépourvu de sens que le reste, et l'emploiera-t-il pour se plonger dans des paradis artificiels ? Scruter attentivement le chèque permet de répondre que rien, dans ce chèque, ne permet de répondre. Ces remarques ne valent pas condamnation du revenu de base. Il se peut que la communauté préfère traiter séparément la question financière et la question du développement de chacun et de tous. Mais elle ne doit pas oublier qu'elle doit de toute façon traiter simultanément les deux, que ce soit en parallèle ou conjointement. De ce point de vue, l'EDR apprend clairement à l'individu qu'il est membre d'une communauté, que cette com-

munauté le veut libre, mais pas esseulé, qu'elle est prête à le faire participer à des projets communs et à le récompenser pour cela. La communauté lui enseignera au passage très certainement ses défauts aussi, mais le bien qui put déjà être accompli l'incitera à chercher réciproquement à améliorer et faire prospérer sa communauté comme sa communauté avait cherché à l'améliorer et à le faire prospérer. Le revenu de base ne dispose pas d'une telle pédagogie concrète ; il faudrait alors veiller par d'autres moyens à ne pas laisser l'individu dans le vide, même avec un chèque.

Notons soigneusement pour finir que toutes ces approches ne s'excluent pas. Certains diraient même qu'elles se complètent. Il est volontiers concevable de conjuguer un travail de base avec une rémunération de base, payé en partie par salaire fixe, en partie par un revenu de base inconditionnel, le tout au sein d'une économie déjà largement régulée par des stabilisateurs automatiques efficaces car assumés...

#### **4.3.4. Les monnaies complémentaires**

Nous avons mentionné l'émergence de monnaies nouvelles en Grèce suite aux plans de sauvetage du fonctionnement de la monnaie unique. Cette conséquence est fréquente lors des crises majeures, et il exista des systèmes très similaires de monnaie/troc en Russie au coeur de la thérapie de choc néolibérale, jusqu'à constituer plus de la moitié du commerce entre entreprises dès le milieu de 1998.<sup>300</sup> De telles initiatives se développent ailleurs, en France aussi. Petite enquête sur les forces et faiblesses de quelques unes d'entre elles.

La plus emblématique et la plus connue de toutes ces devises est probablement le Bitcoin. Il se développe petit à petit et dispose en 2013 de

---

<sup>300</sup> SAPIR Jacques, *La crise financière russe d'août 1998, tournant de la transition en Russie ?*, Document de travail 01-1 CEMI (EHESS), mai 2001, p. 24

plusieurs bourses de changes (en dollars américains et en euros notamment), il s'insère depuis peu dans le système de transaction bancaire habituel<sup>301</sup> et les entreprises et particuliers acceptant de payer et d'être payés en bitcoins augmentent au point d'avoir attiré l'attention médiatique à plusieurs reprises. Décrite en 2009 par le Japonais Satoshi Sakamoto (peut-être un personnage fictif), le bitcoin consiste en un protocole de transactions de l'unité de compte via un système de cryptage très robuste. En pratique, chacun peut créer et détenir un ou plusieurs comptes bitcoin et opérer des transactions avec ; ces transactions sont enregistrées en quelques secondes puis validées et cryptées entre 10 et 60 minutes après, par la puissance du réseau bitcoin de manière à ce que ces transactions soient infalsifiables (la seule possibilité d'annuler alors une transaction est d'effectuer une nouvelle transaction en sens inverse). Il n'existe que deux manières d'obtenir des bitcoins : par l'échange, ou par la création de bitcoins inscrite dans le programme originel. Ce dernier est figé dès l'origine de manière à produire moitié moins de bitcoins supplémentaires à chaque nouvelle période de quatre ans. De cette manière, le dernier bitcoin sera créé à la vingt-troisième période (en 2101) et le total prédéfini des bitcoins pouvant circuler dans le monde sera atteint : 21 millions de bitcoins en tout et pour toujours.

Impossible donc d'ajuster le nombre de bitcoins en circulation en fonction de la conjoncture ou de la croissance économique. Cette absence de contrôle est l'un des points vantés par les partisans du bitcoin. En étant totalement anonyme et décentralisé, il correspond à la philosophie ayant présidé à sa création et à sa diffusion première : « *Bitcoin est l'une des premières implémentations du concept de crypto-devise, qui fut pour la première fois décrit en 1998 par Wei Dai sur le publipostage cypherpunk* [NdT : Jeu de mot avec *cyberpunk* un genre littéraire et *cypher*, signifiant *crypter*].

---

<sup>301</sup> SEIBT Sébastien, *Bitcoin, une monnaie virtuelle de plus en plus réelle*, France 24, 10 déc. 2012

*Se fondant sur l'idée que la monnaie est n'importe quel objet, n'importe quel registre, accepté comme paiement pour les biens et services et le remboursement de dettes dans un contexte socio-économique ou un pays donné, Bitcoin est conçu autour de l'idée d'utiliser la cryptographie pour contrôler la création et le transfert de la monnaie, plutôt que de se fier à des autorités centrales.* »<sup>302</sup> Il est vrai que les autorités n'ont pas toujours, loin s'en faut, utilisé au mieux la monnaie, mais il est également vrai que c'est justement pour pouvoir l'utiliser mieux que sa gestion fut progressivement et comme implacablement centralisée. Le paradis perdu de la stabilité de l'or n'est qu'un mythe et le bitcoin recrée une devise-or particulièrement féroce. Si les États-Unis avait utilisé le bitcoin au lieu de l'or pendant la crise de 1929, la solution aurait aussi consisté à supplanter le bitcoin par le crédit fait sur lui (toujours plus de dollars auraient promis des bitcoins), puis lors des Trente Glorieuses, à réaliser la prédiction de Knapp quasiment à l'identique par abandon des bitcoins au profits du dollar. Car c'est la relation sociale qui prime, dans la monnaie, et non le jeu individuel. Le fait que le bitcoin soit précis jusqu'à huit décimales près (c'est-à-dire le centime de centime de centime de bitcoin) n'est pas une solution contre la déflation, elle s'assure seulement de sa possibilité comptable, pas de la capacité de l'économie à supporter cette déflation. Diviser le niveau des prix par 100 000 000 exigera beaucoup de temps et une surveillance aiguë du crédit. Il est extrêmement improbable que la croissance se plie à ce rythme, et encore moins que cela soit souhaitable.

De très nombreuses autres monnaies complémentaires existent, avec de nombreuses variantes concernant les modalités de création monétaire : des conditions sociales ou environnementales de participations, avec un revenu de base, etc. Il suffit d'essayer de passer en revue les fonctionnements des SEL (Systèmes d'Échanges Locaux) pour en avoir un aperçu. Le point commun est qu'à chaque fois, à un fonctionnement moné-

---

<sup>302</sup> [bitcoin.org/about.html](https://bitcoin.org/about.html)

taire correspond une vision du monde, une philosophie. Cela est par essence de la devise, qui ne sera jamais un outil purement technique d'échange, quoiqu'en disent les libéraux. Nulle part ailleurs autant que dans la monnaie n'est patent l'enchevêtrement du collectif et de l'individuel. D'où l'aspect toujours plus ou moins utopique de ces monnaies. Bernard Lietaer, ancien banquier central et l'un des concepteurs de l'euro, s'en réjouit et y voit une manière de se ré-appropriier son existence, il y voit une vitalité. Il a raison. Mais ce n'est pas parce qu'il y a vie qu'elle n'est pas brouillonne, plus ou moins inefficace. Il est excellent qu'il ne soit pas attendu qu'enfin l'État réalise ses erreurs pour améliorer la situation monétaire, et les monnaies complémentaires peuvent pallier en partie à ce problème et réveiller l'État. Mais ces tentatives n'ont qu'une compréhension souvent très superficielle de la devise dominante et retournent simplement au semi-chaos monétaire d'avant la monnaie centralisée. Elle perde largement le fruit des enseignements et évolutions historiques. La situation avec un État s'acharnant à un déficit zéro et de nombreuses monnaies complémentaires serait semblable à celle du Moyen Âge, lorsque les économies étaient essentiellement locales, que les devises des diverses baronnies et autres autorités voyaient leurs cours de change fluctuer quotidiennement, l'activité économique être très mal coordonnée sur de longues distances et les crises très mal jugulées. Un « système » très inefficace...

Comment profiter de la souplesse d'une monnaie complémentaire en en limitant le plus possible les inconvénients ? À quoi ressemblerait une monnaie complémentaire aussi néochartaliste que possible ?

La première chose consiste à choisir un collectif susceptible d'envisager une monnaie complémentaire. Il doit être suffisamment souverain, c'est-à-dire qu'il recèle suffisamment de cohésion et soit suffisamment opérationnel pour décider pour ses membres. À l'évidence, il s'agira probablement d'une entité publique préexistante, ne serait-ce qu'une mairie,

ou plus gros un conseil général ou régional. Mais il peut aussi s'agir d'une entité privée, comme la plus grosse entreprise voire la seule de la région, ou encore une association qui a su se rendre indispensable dans sa localité. Ce qui importe est que l'entité soit fédératrice et reconnue comme telle.

L'entité doit analyser ses comptes et trouver quel est le montant de devises anciennes qu'elle utilise à l'extérieur, là où elle n'est pas souveraine, et quel est le montant qu'elle utilise pour les échanges en interne. Ce second sous-budget indique environ le budget-indice que peut se permettre cette entité en devises nouvelles. Ensuite il faut que cette entité proclame qu'elle accepte en paiement et de manière illimitée la nouvelle devise complémentaire, et ce à raison d'une stricte parité d'une unité de devise nouvelle complémentaire pour une unité de devise ancienne, par exemple pour le paiement des impôts locaux ou l'achat de ses produits. L'entité peut maintenant commencer à dépenser avec la nouvelle devise, de manière à se rapprocher graduellement de son budget-indice, disons qu'elle en dépense la moitié ou le quart pour commencer. L'acceptation de la nouvelle monnaie est enclenchée soit en obligeant une partie des recettes du budget-indice de l'entité à être payée en nouvelles devises, soit en obligeant une partie des dépenses désirées par la communauté à être reçues en devises nouvelles (certaines heures supplémentaires payées exclusivement à cette condition, des allocations locales particulières uniquement disponibles ainsi, etc.), soit bien sûr une combinaison des deux précédents.

Si l'entité n'a pas le courage d'impulser ainsi le mouvement, alors sa devise restera largement de simples mots, une curiosité, un passe-temps, et la valeur de cette devise sera un jeu pour spéculateurs, plutôt qu'une devise sérieuse, c'est-à-dire finançant les activités de la communauté, au moins pour une large partie (Par exemple, le bitcoin, selon toute vraisemblance la devise complémentaire la plus répandue, recouvre une économie totale équivalente à environ 35 à 44 millions de dollars améri-

cain en avril 2012 selon le FBI. Substantiel mais peu de chose comparé au PIB mondial ou même seulement américain).<sup>303</sup> Alors se produit l'effet boule de neige habituel : Certains membres sont très désireux d'échanger de la nouvelle devise et leurs contreparties sont alors tentées de faire affaire avec eux, ils accepteront à leur tour cette devise. Par là-même, ils grossissent le nombre des membres de la communauté fonctionnant avec la nouvelle devise, augmentant encore l'effet boule de neige. L'entité peut alors graduellement se rapprocher de son budget-indice et irriguer toute l'économie locale de cette nouvelle devise.

Il est primordial que l'entité garde la bonne distance par rapport à la question du change de la nouvelle devise. Elle doit se cramponner opiniâtrement à la parité 1 pour 1 avec l'ancienne devise. Il se peut que la devise nouvelle ne soit acceptée au début qu'avec une décote, les membres n'ayant pas complètement confiance dans la nouvelle devise. Il se créerait donc un marché de change spontané entre les deux devises. Si l'entité commence à y prendre part et à jouer dessus, par exemple en n'acceptant en paiement la nouvelle devise qu'avec une décote similaire, elle donne corps au fantasme de « manque de valeur » de la nouvelle devise et la sape. Des décotes de plus en plus importantes seront exigées par les sceptiques et le suivisme de l'entité aboutira à ce que cette devise soit méprisée jusqu'à ne même plus être échangée. Réciproquement, l'entité doit ne pas trop s'inquiéter de ces décotes, qui tendront à s'amoindrir avec le déroulement de l'expérience. Si l'entité décide d'assurer la parité en promettant d'échanger sur demande 1 nouvelle devise contre 1 ancienne (l'inverse est souhaitable en revanche), elle dégrade la nouvelle devise au rang de simple crédit sur l'ancienne et perd l'essentiel de l'intérêt de cette monnaie. En effet, la nouvelle monnaie serait alors à la merci d'une ruée à la première rumeur, vers l'entité pour convertir tou-

---

<sup>303</sup> *Bitcoin Virtual Currency*, Federal Bureau of Investigation Intelligence Assessment, 24 avril 2012, p. 4

tes les nouvelles monnaies en anciennes devises. Alors, de deux cas l'un : Dans le premier, l'entité a simplement stocké autant d'anciennes devises qu'elle en a émis de nouvelles. Elle perd ainsi tout intérêt à créer l'administration pour une nouvelle devise, car les budgets de tous n'en sont nullement changés. Dans le second cas, elle ne gardait que partiellement des réserves et se retrouve à faire défaut sur sa nouvelle devise, et retourne de fait à la situation d'une devise inconvertible pour les devises nouvelles surnuméraires, mais la communauté est fragilisée par cette « trahison ».

Un autre point méritant développement est celui du budget-indice. Une fois la devise nouvelle bien lancée, il commence à fonctionner avec elle. Un double phénomène paradoxal survient quant à l'ancienne devise. D'une part la communauté a moins besoin de cette ancienne devise parce qu'elle finance ses activités avec la nouvelle, même si ses activités augmentent. D'autre part, les anciennes devises deviennent nécessaires surtout à l'extérieur. Donc elle tend à en restreindre la quantité qu'elle utilise en interne. Cela crée une tension pour l'entité. Il lui est théoriquement possible de financer toujours plus son économie enfin en croissance en devises nouvelles, mais plus la quantité de devises nouvelles en circulation augmente au-delà du budget-indice, plus l'entité est susceptible d'accepter ses recettes uniquement en devises nouvelles et d'être à court d'anciennes devises pour ses propres échanges avec l'extérieur. Il est possible de prendre quelques risques en allant au-delà du budget-indice et en gardant un stock d'anciennes devises par sécurité, mais il faut veiller à ce que les recettes en anciennes devises demeurent équivalentes aux dépenses nécessaires à l'extérieur. Sinon, il faudrait déclencher de l'austérité – la devise complémentaire à son tour ! – pour éviter la cessation de paiement en anciennes devises de l'entité si les membres ne lui en apportent plus assez. Donc, la monnaie complémentaire échoue partiellement à être l'équivalent de la devise à cause de son statut de complément...

Les monnaies complémentaires sont intéressantes à plusieurs titres : Elles sont l'occasion de libres expérimentations sociales et peuvent pallier une partie substantielle de l'austérité budgétaire du gouvernement central. Mais elles ne sont pas la panacée, et leur efficacité est proportionnelle au degré de souveraineté de la communauté y présidant. Plus elle est incapable de décider pour elle-même, ce que suggère le fait que cette devise ne soit que « complémentaire », plus elle peinera à s'émanciper financièrement. Il lui faudra développer une indépendance politique et économique pour pouvoir espérer égaler la devise de référence, jusqu'à évincer cette dernière peut-être. Tout comme sa devise, sa souveraineté peut faire boule de neige, et ce n'est pas un hasard si les rois ont subtilisé le pouvoir de frapper monnaie aux barons. Dans cette perspective, nous pouvons imaginer une devise « locale » nationale complément de l'euro et facilitant la sortie de ce dernier. Un pays membre de l'euro dispose déjà d'une forte puissance politique et économique, largement suffisante pour tenter une telle aventure et récupérer sa souveraineté monétaire tout en douceur. Ce peut aussi être une manière de se tâter avant de décider définitivement.

#### **4.3.5. L'aporie du déficit zéro, ou le retour à Speenhamland**

Un point crucial de toutes ces solutions, employeur en dernier ressort, revenu de base, est la nécessité de fonctionner au sein d'un environnement permettant le déficit public, c'est-à-dire dans un cadre néo-chartaliste. Ce point est souvent méconnu, c'est pourtant lui qui a conduit au désastre du système de Speenhamland. C'est aussi vers ce type de désastre que pousse le déficit zéro seul, sans revenu de base ni employeur en dernier ressort.

Pour lutter contre la pauvreté rurale, des échevins du village de Speen dans le Berkshire se réunissent dans l'auberge du Pélican le 6 mai 1795. La réunion est d'importance, les guerres napoléoniennes et de

mauvaises récoltes génèrent des révoltes frumentaires dans les campagnes. Les communautés rurales sont chargées de lever un impôt et de pallier l'extrême pauvreté depuis la loi sur les pauvres de 1601, mais la masse de ces pauvres a fortement augmenté. Le principe de base du système de Speenhamland consiste à fournir une allocation aux pauvres, en fonction du prix du pain, un système prévoyait la somme à fournir pour un homme, pour un couple, pour un couple avec un enfant, etc. La fin des guerres napoléoniennes en 1815 signifiait aussi la fin des dépenses militaires : place à l'austérité massive pour rembourser la dette publique issue de cette guerre. Évidemment, il s'ensuivit une dépression économique, et la question du sauvetage des plus pauvres livrés à la famine se maintint. Comme les municipalités n'avaient pas le pouvoir de frapper leur monnaie, elles devaient financer intégralement les allocations par les impôts locaux, et réserver les subsides aux seuls indigents.

Le système connut des variations, mais les mêmes ingrédients aboutirent toujours au désastre : seuls ceux qui étaient pauvres bénéficiaient de la manne municipale, sachant que les revenus baissent en cas de dépression économique, cela crée un effet de ciseaux pour les finances municipales. Aussi il fut souvent requis que l'allocation soit attachée aux salaires versés par des employeurs, typiquement des fermiers. Ces fermiers pouvaient donc employer à un salaire moindre qu'habituel ces pauvres qui le compensaient par l'allocation. Mais ainsi, les salaires subventionnés font pression à la baisse sur les salaires non subventionnés, par un dumping social d'avant l'expression... au point d'en faire tomber certains dans le système des salaires subventionnés. Si la concurrence se poursuivait entre salariés, les salaires pouvaient devenir une misère, bien moindre que l'allocation. Une autre variante désastreuse consistait à n'accepter les pauvres au sein de maisons que s'ils faisaient montre d'une grande misère, encourageant ainsi ces pauvres à entretenir leurs affaires tant qu'ils ne se sentaient pas capables de survivre sur le marché

libre, plutôt que de s'y préparer graduellement.

D'autres variantes étaient meilleures, consistant à employer ces personnes à des travaux supplémentaires plutôt qu'à faire concurrence aux personnes déjà salariées, ou encore consistant à taxer les propriétaires terriens n'employant pas, donc à leur trouver du travail supplémentaire plutôt que de payer la taxe. Le système de Speenhamland a cependant permis à de nombreuses personnes d'éviter la malnutrition, voire la famine, et cela ne doit pas lui être retiré. Malgré toutes ces bonnes intentions, bien sûr, les municipalités ne pouvaient pas générer le nécessaire déficit budgétaire pour sortir de la dépression, car leur capacité d'endettement sont limitées, et elles auraient été obligées d'éreinter la croissance en les remboursant...

Karl Polanyi y voit de manière convaincante l'origine du discours libéral sur la misère, seule garantie de la prospérité : *« si les ouvriers étaient physiquement déshumanisés, les classes possédantes étaient moralement dégradées. L'unité traditionnelle d'une société chrétienne faisait place chez les gens cossus au refus de reconnaître leur responsabilité dans la situation où se trouvaient leurs semblables. Les « Deux Nations » prenaient forme. À l'ahurissement des esprits réfléchis, une richesse inouïe se trouvait être inséparable d'une pauvreté inouïe. Les savants proclamaient à l'unisson que l'on avait découvert une science qui ne laissait pas le moindre doute sur les lois qui gouvernaient le monde des hommes. Ce fut sous l'autorité de ces lois que la compassion fut ôtée des cœurs et qu'une détermination stoïque à renoncer à la solidarité humaine au nom du plus grand bonheur du plus grand nombre acquit la dignité d'une religion séculière. [...] le libéralisme économique, dont l'intérêt était purement académique, s'enhardit et devient un activisme sans borne dans les deux autres domaines de l'organisation industrielle : la monnaie et le commerce. Dans les deux cas, le laissez-faire s'enfle en une foi fervente quand on se rend compte de l'inutilité de toute solution qui ne soit pas extrême. [...] Rien d'extraordinaire si le libéralisme économique s'est transformé en une religion séculière dès que*

*les grands périls de cette aventure sont devenus évidents.* »<sup>304</sup>

Le système maladroit, car complexe et administrativement lourd, des aides diverses et variées, combinée à l'obsession de l'austérité, nous amène lentement mais sûrement vers un nouveau Speenhamland. À force de faire pression à la baisse sur les salaires, par le commerce international et l'austérité, réapparaît progressivement ce qui ressemble de plus en plus à de l'esclavage, les conditions de travail et de vie ne cessant de se dégrader. Le marché aboutit à une paupérisation massive parce qu'on essaie de compenser les méventes par une réduction des revenus achetant ce qu'il y a à vendre. Aux États-Unis, le revenu médian réel (sans inflation, le revenu supérieur à ceux de la moitié de la population, et inférieur à ceux de l'autre moitié) a baissé entre 1999 et 2011 de 8,9 %.<sup>305</sup> C'est-à-dire qu'une moitié au moins de la population se voit comprimée dans des revenus substantiellement en baisse. L'Allemagne résout son problème de chômage en obligeant ses allocataires à accepter des « *mini-jobs* » jusqu'à 1 euro de l'heure. Et ces sous-emplois, concédé de mauvaise grâce et sous la prétendue contrainte de la faillite du budget public, font pression à la baisse sur les autres salaires et sur la consommation, à la Speenhamland.<sup>306</sup>

Le drame du déficit zéro est qu'il ne peut qu'étaler le peu de devises présentes dans l'économie. La communauté est méritante en s'efforçant d'éviter qu'elle ne se scinde entre ceux qui ont encore accès à ces devises, et ceux qui ne peuvent plus suivre la course mortelle. Car elle est mortelle. Seul varie dans cette alternative macabre l'ordre d'arrivée au désastre : tous ensemble progressivement, ou sempiternellement une

---

<sup>304</sup> POLANYI Karl, op. cit., p. 159, 202, 204

<sup>305</sup> census.gov Table H-8. Median Household Income by State: 1984 to 2011

<sup>306</sup> Les « *minijobs* » pénalisent les vraies embauches en Allemagne in *L'Expansion*, 10 déc. 2012

énième charrette supplémentaire jusqu'à ce qu'il n'y ait pour la remplir plus que ses bourreaux. Le déficit zéro tend à réduire l'économie à une poignée d'oligarques et à leurs personnels particuliers, au milieu d'un océan de pauvreté. Alors, les oligarques auront vraisemblablement « la présence d'esprit » de déroger au déficit zéro.

Il est primordial de bien comprendre ce point. Un choix politique consistant à troquer revenu de base ou employeur en dernier ressort contre un déficit zéro, même avec la bonne intention de « concilier générosité et sérieux », serait immanquablement une catastrophe à terme. Aucune de ces deux mesures n'empêcherait le désastre. Lentement, le revenu de base financé par les taxes égaliseraient tous les revenus en taxant toujours plus ceux qui dépassent pour assurer un minimum à ceux qui ont moins. Les revenus illégaux deviendraient la norme, ainsi que les comportements anti-sociaux puisque chacun se croirait obliger d'arracher sa subsistance à l'autre. L'employeur en dernier ressort ne ferait guère mieux : au lieu d'une somalisation du pays, il y aurait une tout aussi lente soviétisation, c'est-à-dire la situation serait meilleure en terme de production (et pas seulement pour le Spoutnik) mais les individus se verraient incapables de pouvoir exister économiquement en dehors de l'État et se refuseraient en conséquence de plus en plus de contester ses abus. L'issue n'est donc guère différente d'un déficit zéro seul, en terme de sinistre social, seulement un peu moins individualiste et inégalitaire.

La seule option viable pour un déficit zéro serait un défaut généralisée sur la dette publique combinée à la capacité de la société à baisser proportionnellement tous les prix de manière parfaitement coordonnée. Cela requiert des acteurs économiques particulièrement dociles, et il n'est pas étonnant que la seule tentative réussie de ce genre est la réévaluation de la lire par Benito Mussolini en 1926 au prix d'un dirigisme particulièrement étendu et d'une répression féroce. Et il n'est pas plus étonnant que les libéraux ne vantent pas cette expérience et aient finalement tenté de forcer le marché d'abord à calculer à la perfection ses capacités d'en-

dettement, jusqu'à ce que l'effondrement actuel réveille leur tropisme atavique pour la déflation généralisée.

Face à un tel enjeu, tous les non-libéraux ont le devoir d'être solidaires, c'est-à-dire de chercher à résorber pacifiquement et raisonnablement les divergences de leurs différentes sensibilités, et tout en promouvant fermement déjà l'application de leurs points d'accord.

#### **4.4. Conclusions pour l'avenir**

Les libéraux nous l'ont asséné, seriné et martelé sur tous les tons : « Il n'y a pas d'alternatives ». Le secret de la réussite économique serait exclusivement de limiter toujours plus l'État, de restreindre toujours plus son budget pour que les ressources qu'il achète soient « libérées », que son financement évincerait nécessairement celui du privé, toujours promptement disponible. Non seulement cette vision est extrêmement fautive, mais les alternatives sont nombreuses. Certes, aucune d'elle n'est la panacée que le libéralisme prétend être. Mais aucune d'elles ne tourne au cauchemar de la récession économique sans fin comme le libéralisme « seul possible » non plus. Chacune est un compromis, avec ses avantages et ses inconvénients.

Même en tenant compte de ces restrictions, il y en a visiblement pour tous les goûts, pondérant plus ou moins le compromis en faveur tantôt de l'État avec le taux directeur obligatoire tantôt du secteur privé avec la rémunération des dépôts, plus ou moins individuel avec le revenu de base ou communautaire avec l'employeur en dernier ressort, plus conservateur avec les stabilisateurs automatiques seuls ou plus individualiste avec le revenu de base, etc. Toutefois, toutes ont pour point commun de reposer sur la reconnaissance de la monnaie, et en particulier de la devise ; seule la reconnaissance et la compréhension de ce premier point rend possible la réouverture du politique, domaine qui peut être hautement respectable et avec lequel il nous faut nous réconcilier. Nous

l'avons compris, contrairement au désespoir entretenu par les libéraux, d'autres mondes sont possibles, car il n'y a que des alternatives.

## 5. Conclusions générales

Les libéraux nous jurent qu'ils ne sont soucieux avant tout que de science, de vérité pure. La monnaie ne serait que du troc, sa valeur serait son contenu, sans rapport significatif avec l'État le mettant en forme, et de toute façon la monnaie ne serait même pas une question, encore moins un problème. Circulons il n'y a rien à voir. Garanti par la science libérale depuis Jean-Baptiste Say jusqu'à Ludwig von Mises et Murray Rothbard, en passant par Léon Walras. Si besoin de monnaie il y avait, les individus y satisfont parfaitement déjà. Le collectif n'a rien à voir dans tout cela et ce qu'il pourrait faire ne pourrait être que nocif. Même s'il y a de vastes invendus dans l'économie et une dépression. En effet, les libéraux en sont sûrs, s'il y a une dépression, les choses sont moins chères, donc la petite épargne va acheter et relancer l'activité toute seule comme une grande. Elle met seulement quelques années de production annulées, de souffrances terribles et de vies brisées pour le faire. La vérité serait dure, mais il faudrait l'accepter. Il ne peut s'agir que d'un petit sacrifice, au regard des bénéfices du marché, et de toute façon, il n'y a pas de monnaie pour financer l'activité puisqu'il n'y a pas d'or. À propos de cet or, encore vénéré par certains aujourd'hui, Milton Friedman reconnaissait l'échec impitoyable de cette première tentative d'explication libérale de la monnaie :

*Si un étalon-marchandise automatique était possible, il fournirait une excellente issue à ce dilemme que pose au libéral l'existence d'un cadre monétaire stable, qui ne soit pas menacé par l'exercice irresponsable des pouvoirs monétaires. Si, par exemple, un véritable étalon-or existait, c'est-à-dire si 100 % de la monnaie du pays consistaient réellement en or, et si le grand public était imbu de la mythologie de l'étalon-or et persuadé qu'il est immoral et contre-indiqué que le gouvernement intervienne dans son fonctionnement, nous aurions une garantie efficace contre les manipulations gouvernementales et contre les initiatives monétaires irresponsables. Bref, avec un tel étalon, les pouvoirs monétaires de l'État seraient minimes. Mais, nous l'avons dit, pareil sys-*

tème automatique ne s'est jamais révélé possible au cours de l'histoire. Les choses ont toujours tendu à se développer en direction d'un système mixte, où des éléments fiduciaires tels que billets de banque et dépôts, venaient s'ajouter à la marchandise monétaire. Et, une fois introduit ces éléments fiduciaires, il s'est révélé difficile d'éviter que le gouvernement ne les contrôle, même quand ils avaient initialement été produits par des particuliers. La raison fondamentale en est la difficulté qu'il y a à empêcher la contrefaçon ou son équivalent économique. La création d'une monnaie fiduciaire constitue en quelque sorte un contrat par lequel on s'engage à payer en monnaie étalon. Il se trouve qu'il y a généralement un long intervalle entre la prise de cet engagement et son exécution : cela rend d'autant plus difficile l'application du contrat, et la tentation n'en est que plus forte de passer des contrats frauduleux. En outre, une fois introduit les éléments fiduciaires, la tentation est presque irrésistible pour le gouvernement lui-même d'émettre de la monnaie fiduciaire. En pratique, par conséquent, les étalons-marchandise ont eu tendance à devenir des étalons mixtes qui supposent une importante intervention de l'État.<sup>307</sup>

Voilà un terrible aveu, Friedman avoue et résume Knapp, avec six décennies de retard, en particulier le caractère idéologique de l'entreprise libérale d'imposition du métallisme. Loin d'être la vérité enfin révélée par la raison, la théorie du troc libérale n'était qu'une « mythologie » — Milton confirme en répétant le qualificatif à la page suivante — une mythologie moralisatrice et inapplicable. Les libéraux ont mis un siècle et demi pour discuter sérieusement des alternatives « plus praticables ». L'intervalle « nécessaire à leur réflexion » fut socialement « coûteux » : Un effet récessif permanent, de l'instabilité financière et des dépressions économiques récurrentes. Mais le plus emblématique de tous les cataclysmes déchaînés par les libéraux au pied de leur tour d'ivoire est sans conteste, toujours au nom de la protection des citoyens contre l'État, la fois où Heinrich Brüning appliqua féroce l'austérité nécessaire à la préservation du mythe, de peur que la catastrophe promise par les libéraux n'advienne. Il sacrifia tant de réalités individuelles à la « mythologie

---

<sup>307</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., p. 91-92

» que les Allemands finirent en désespoir de cause par se tourner vers une autre pensée de l'État, n'importe quelle autre, fût-ce la pire. Ne pouvait-on vraiment pas éviter tous ces malheurs et penser plus tôt autrement ? À l'évidence oui, l'Antiquité le faisait déjà, les mercantilistes tardifs aussi, et il suffisait de lire attentivement *De la Richesse des Nations*, le maître-ouvrage reconnu comme fondateur du libéralisme, pour explorer la voie chartaliste.

Comme les libéraux avaient « besoin d'une période de réflexion encore plus longue », idéologie oblige, des penseurs s'affranchissent et explorent finalement la voie si longuement interdite du chartalisme. Knapp et Mitchell Innes comprennent les fondements et les divulguent. Mais c'est John Maynard Keynes qui sera le plus brillant représentant de l'école et lui donnera son premier programme d'application politique. Le résultat ? Les Trente Glorieuses. Et elles ressemblent énormément à la promesse libérale, sa promesse, pas sa réalité : stabilité économique et financière, chômage très réduit, croissance record. C'est une tragédie pour les libéraux : ils sont supplantés sur le terrain même de leur prétendue expertise scientifique, et leurs promesses sont réalisées sans eux et contre eux puisque les keynésiens sont dépourvus de leur allégeance idéologique, en effet ils mâtinent volontiers le marché individuel d'État collectif, cherchant un équilibre entre les deux et non une victoire finale au sein d'une mortelle antinomie. L'univers mental des libéraux s'effondre et ils angoissent de pouvoir le reconstituer. Quant à leur grande théorie monétaire, le métallisme, déjà moribond après trop de démentis par la réalité, il est finalement tué par le chartalisme en 1971.

Une fois cet encombrant cadavre métalliste enterré, Milton Friedman rassemble les ruines du libéralisme et propose une alternative, devenue indispensable même à leurs yeux : Le crédit hégémonique. Avant, le crédit était compris conformément à sa nature juridique comme une simple promesse de paiement, une optimisation, et non le paiement proprement dit. Pour les besoins de la cause libérale, il devient « *monnaie* » et même «

*seule vraie monnaie* ». Les banques privées créent la monnaie, toute la monnaie. Garanti par la science libérale. Étrangement, ces banques privées créant la « *monnaie* » ont besoin d'une banque centrale, indubitablement une créature de l'État, et de sa « monnaie » pour solder leurs comptes. Existerait-il une différence entre la monnaie-crédit et la monnaie-devise, et même une supériorité de la seconde ? Non, nous assure la « science » libérale, l'État ne sert là qu'à réfréner l'infatigable crédit privé via les ratios de réserves obligatoires. Pauvre petit marché, il risquerait de s'épuiser par son efficacité même, mais ces ratios ne sont qu'un détail technique secondaire. Avec la garantie de la science libérale, comme toujours. L'État ferait mieux de s'occuper de rembourser sa dette plutôt que de se montrer soupçonneux envers la bienveillante omnipotence alléguée du marché.

Mais ce système est-il enfin la merveille promise de raison, de compréhension des mécanismes du marché ? Vraiment ? Ou est-elle un nouveau mythe impraticable comme l'ancien, aussi stupidement irrationnel et contre-productif ? Milton affirme seulement que l'étalon-or était une mythologie taillée pour la sensibilité libérale, et qu'il lui aurait été merveilleux que les masses fussent « *imbues* » de cette mythologie et tétanisent leur gouvernement déjà désorienté par elle. Mais il ne dit rien sur le caractère mythologique ou non du tout-à-crédit monétariste. Mieux, il garantit qu'elle est une formidable et définitive conquête de la raison sur les mécanismes du marché. Et il s'époumone que cette fois c'est vrai, qu'il est un libéral sincère.

Alors, ratiocinations à partir d'un mythe ou découverte raisonnée, empirique, sensée, authentique ? C'est un autre prix Nobel d'économie, Paul Samuelson, qui nous répond. « *Je pense qu'il y a un élément de vérité dans l'opinion que la superstition assurant que le budget doit être équilibré en permanence, une fois éventée, enlève une des sécurités que toute société doit avoir contre les dépenses hors contrôle. Il doit y avoir une discipline dans l'allo-*

cation des ressources ou vous aurez un chaos anarchique et inefficace. Et une des fonctions d'une religion ancienne manière était d'effrayer les gens avec ce qui pourrait être vous comme des mythes afin de se comporter de la manière qu'une civilisation à long terme requiert. Nous avons ôté la croyance en l'intrinsèque nécessité d'équilibrer le budget — si ce n'est chaque année, à brève échéance. Si le Premier ministre Gladstone revenait à la vie il dirait « Oh, oh, oh, qu'avez-vous fait ? », et James Buchanan argumentait de même. » Ensuite, Samuelson soupèse les diverses expériences historiques de gestion du déficit public, en particulier les déficits de Kennedy, qu'il juge vertueux, opposés aux déficits de Reagan, qu'il juge irresponsables (pourtant la vulgate suggère l'inverse : Kennedy le démocrate jouisseur aurait dû faire plus de déficits publics que Reagan, le libéral conservateur anti-État). Il tergiverse encore pour savoir si le « mythe », la « religion ancienne manière », fait plus de bien que de mal. Pour finir, il concède le cœur visiblement enfin léger : « Maintenant j'en viens à croire que, si je puis paraphraser, apprenez la vérité et la vérité aidera à vous rendre libre et peut-être même efficient. »<sup>308</sup>

Cette capacité à nous enfermer dans de telles absurdités, au point de forcer le vaste peuple au surendettement pour accroître, ou simplement maintenir le niveau de production, tout cela n'est pas nouveau. Friedman à la fin de son célèbre *Capitalisme et liberté* cite Dicey en l'approuvant : « Ce penchant naturel ne peut être contrarié que par l'existence, dans une société donnée, [...] d'une présomption ou d'un préjugé favorable à la liberté individuelle, c'est-à-dire, au laisser-faire. Par conséquent, le simple déclin de la foi en l'effort personnel – et il est certain que ce déclin s'est produit – est de lui-même suffisant pour rendre compte de la croissance de la législation qui tend vers le socialisme. »<sup>309</sup> Dicey en anglais signifie risqué, dérivant de dice, les

---

<sup>308</sup> SAMULESON Paul in Blaug Mark, op. cit., p. 63-64

<sup>309</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., p. 309-310

dés en français. Et contrairement à Forget, Dicey est très bien nommé : s'il en est réduit à supputer que le déclin de l'effort personnel est responsable à lui tout seul de toute la législation sociale, c'est parce qu'il lui faudrait sinon avouer l'impraticabilité de la mécanique libérale. Rappelons ce que signifie la foi dans le préjugé de l'effort garant de la liberté individuelle en cas de dépression : La nécessité pour les chômeurs de faire suffisamment concurrence à tout le monde pour que tous les prix s'abaissent, harmonieusement orchestrés (par un petit théorème de Nash bien sûr) en un beau mouvement d'ensemble, l'ancien client ou employeur achetant à nouveau l'offre de son ancien chômeur, et ce dernier parvenant à convaincre tout le monde d'effectivement bien sagement abaisser ses prix vers le nouveau niveau général d'équilibre, au stock d'or existant.

Depuis la fin de l'or, le marché, c'est promis, fait encore plus fort : il est capable de gérer avec la plus délicieuse onctuosité une dépression économique alors que sa monnaie serait exclusivement composée de crédits à rembourser à échéance, qu'il dispose en permanence de moins de devises qu'il n'en doit à sa banque centrale, auxquelles seules ses banques ont accès et que les autres doivent emprunter. Chacun est capable de faire reposer la nécessité de faire communauté sur ses petites épaules à lui tout seul. C'est beau, que l'État se fige en un silence admiratif. Après tout, pour la masse des quidams composant l'essentiel de l'économie, demander que de ces devises de la banque centrale retombent jusqu'à eux doit forcément être aussi facile que de réceptionner une volée de billets nouvellement imprimés depuis un hélicoptère. Jamais la baisse de l'activité ne pourrait nourrir le désir d'épargne face aux risques ou simplement pour pouvoir acheter plus, plus tard, un jour. Non, le niveau des prix descendrait toujours facilement. Oublions la Grande Dépression. Celle des années 1930, comme nous avons oublié la Grande Dépression, celle de 1873-1896, comme nous avons oublié les précédentes... Lorsque Dicey recherche l'origine des premières mesures « *tendant vers le*

*socialisme* », alors que le libéralisme triomphait au début du 19<sup>ème</sup> siècle, il se retrouve à tout laisser reposer sur une explication aussi éthérée qu'une perte de foi. Tout allait pour le mieux dans le meilleur des systèmes les plus parfaits lorsque ceux qui en étaient n'en eurent plus envie. Tout simplement. Visiblement Milton Friedman est très satisfait de l'explication. Polanyi, nettement plus sagace, expliquait très bien que la communauté devait se reformer, comme nous l'avons vu : « *Les administrateurs ont dû constamment être sur leurs gardes pour assurer le libre fonctionnement du système. C'est ainsi que même ceux qui souhaitaient le plus ardemment libérer l'État, n'ont pu qu'investir ce même État des pouvoirs, organes et instruments nouveaux nécessaires à l'établissement du laissez-faire. [...] Quant à une opinion « collectiviste » plus tardive, Dicey conclut que la législation « collective » peut elle-même avoir été sa source première. [...] Dans l'incapacité d'apporter des preuves qu'il y ait eu le moindre effort concerté de ce genre pour se mettre en travers du mouvement libéral, il se rabat sur l'hypothèse, pratiquement irréfutable, d'une action souterraine. C'est le mythe de la conspiration antilibérale qui, sous une forme ou sous une autre, est commun à toutes les interprétations libérales des événements de 1870 à 1890.* »<sup>310</sup> Impossible de s'empêcher de penser aux absurdités de l'euro, en particulier aux déclarations de Laurence Parisot, à la tête du syndicat des grandes entreprises françaises, ne pouvant s'empêcher de sentir un complot dans les difficultés de l'euro.<sup>311</sup> C'est toujours la même « foi » ou « préjugé » qui veut croire que l'individu n'à qu'à faire l'effort personnel de supporter encore plus de dette, toujours plus de dette, alors que même les banques se trouvent de plus en plus incapables de gérer l'endettement et sont sous perfusion de l'État, banque centrale et même trésor public.

Quelle ironie. Le 19<sup>ème</sup> siècle libéral avait promis de réduire l'État,

---

<sup>310</sup> POLANYI Karl, op. cit., p. 206, 211

<sup>311</sup> Parisot dénonce un complot américain contre l'Europe in Le Figaro, 28 août 2011

mais l'avait en pratique considérablement accru. De manière identique aux promesses de Karl Marx, qui se professait individualiste et prophétisait la disparition de l'État avec le passage du socialisme au communisme, mais en ne parvenant qu'à des États socialistes toujours plus imposants en pratique. Le même mouvement paradoxale se répète depuis l'après-guerre entre l'injonction utopique libérale de vider l'État de toute substance et le principe de réalité qui commande de traiter la misère qu'elle génère. Les libéraux aiment à se faire passer pour très équilibrés. Plutôt que d'apprendre, d'admettre et d'intégrer que le déficit public, des protections douanières, des régulateurs poursuivant vigoureusement la fraude, ou autres menues interventions sont nécessaires au meilleur équilibre social, ils préfèrent rejoindre les marxistes pour défendre âprement le libre-échange et le déficit zéro (Cf l'excellent article de Kalecki en annexe). Sauf que les marxistes y sont favorables parce qu'ils pensent que ces politiques seront fatales aux libéraux. Petite nuance. Et les déficits se sont accrus avec les libéraux, l'ironie perdure jusqu'à nos jours

Un tel degré d'absurdité pourrait faire croire que nos élites libérales se rendront compte d'elles-mêmes qu'elles font fausse route et prendront l'initiative de se débarrasser de leurs mythes pour devenir raisonnables. Voilà qui est très douteux. Ces pathologies plongent beaucoup plus profondément dans les abysses de notre humanité. Martin Wolf, célèbre chroniqueur du *Financial Times*, expliquait dans sa tribune *Arrêtez ce masochisme*<sup>312</sup> que le consensus était établi sur l'étendue des souffrances du peuple britannique, dont la récession est plus longue que lors de la Grande Dépression, mais que la relance fiscale, visiblement la seule option qui reste, est encore incapable de générer un consensus. Alors Wolf glisse une idée en passant : Pour calmer les peurs quant à la solvabilité de l'État britannique faisant relance, il propose de faire jouer la

---

<sup>312</sup> 2 février 2012

banque centrale pour financer une partie des déficits publics via une « *dette publique perpétuelle à taux zéro* ». De l'art de placer une feuille de vigne sur l'émission monétaire pure. L'intuition première de Wolf est néanmoins bonne : C'est du type de pulsions morbides auquel appartient le sadomasochisme que procède cette obstination pour l'austérité. Le jeu de rôle entre peuple et élite sur la question monétaire est en effet particulièrement pervers : Au nom de la prétendue irresponsabilité du peuple à tenir ses comptes, l'élite met en place un système de création monétaire par le seul endettement, c'est-à-dire un système où il y a toujours plus de devises promises en paiement qu'il n'y a de devises existantes. Le peuple n'ayant évidemment plus aucune chance de tenir ses comptes, ses échecs à le faire servent de prétextes à l'élite pour infliger des punitions nouvelles au peuple. Le peuple s'enferme par ses échecs dans le mythe de son incapacité congénitale. Mais l'élite par l'accumulation des échecs de celui qu'elle est censée élever, finit par se persuader aussi que ce qu'elle peut espérer de mieux n'est que de maltraiter cette « population récalcitrante ». De moins en moins le peuple est écouté, de plus en plus des punitions lui sont simplement infligées, sous forme de démission de l'État, d'allocations réduites, de déficits restreints. Par un phénomène similaire à l'accoutumance observée chez les drogués ou les sadomasochistes, des moments de faiblesse toujours plus fréquents justifient un avilissement toujours plus intense, qui affaiblit d'autant le peuple et augmente d'autant cette spirale infernale.

Le citoyen Kane, dans le célèbre film d'Orson Welles, voit la fortune lui tomber dessus, sans comprendre, alors qu'il est adolescent. Malgré toutes les richesses qu'il brasse, accumule, perd, regagne, à l'immense fortune sur laquelle il construit sa vie, il ne parvient pas à calmer ses angoisses, à faire autre chose que feindre la grande vie, le grand amour, etc. Finalement, il échangerait toute cette fortune contre l'innocence qu'il avait sur sa petite luge avant que le sort ne l'emporte. Les libéraux ont échoué à traiter ces sombres instincts : ils postulent simplement que les

arrangements privés les résolvent suffisamment parfaitement et que tout débordement de ces instincts vient nécessairement des méfaits de l'État. Puis, entraînés par leur logique, ils se mettent en quête de cette société idéale avec toujours moins d'État. On traite ce genre de pulsions comme on peut, certes, mais on ne peut que constater l'échec du mythe à nous apporter le bonheur promis. Milton Friedman pouvait se permettre en 1962 de ricaner contre la « *main visible de l'État* », mouche du coche par rapport à la « *main invisible* » du marché qui ferait l'essentiel en coulisse.<sup>313</sup> Un demi-siècle après, la main de l'État est devenu beaucoup moins visible, comme régulateur, juge, douanier, etc., mais à la vue de l'évolution des performances économiques, la bénéfique main du marché est devenue encore plus invisible. Des magnats faisant des fortunes colossales, « ils font de l'argent », comme ils disent, il y en a bien, et de plus en plus riches. Des personnes assurant que cet argent ne soit pas que de l'argent, comme le précisait Bernstein, voilà qui est manifestement de plus en plus difficile. Les libéraux ne parviennent pas plus à noyer nos problèmes sous la fortune que le citoyen Kane. Du moins quand ils parviennent, de plus en plus rarement, à nous apporter la fortune.

De même, ces sombres profondeurs de notre humanité continuent à nous tenir en échec. Les libéraux n'ont pas désarmé, ils n'ont pas capitulé, même s'ils reculent. Ils se sont repliés dans leur donjon : La dette publique serait insoutenable. Il faudrait la rembourser. Malheureusement, nous ne pourrions nous permettre les nécessaires déficits publics pour relancer l'activité. Et les libéraux, d'écraser quelques larmes de crocodiles avec ostentation : l'État devrait être réduit, l'économie en déroute crie contre les taxes qu'elle ne parvient plus à payer, il faudrait des coupes budgétaires, pour sauver ce qu'il restera de l'État bien sûr. De grosses coupes. Avec « *générosité* », les libéraux prennent sur eux de tenir la

---

<sup>313</sup> FRIEDMAN Milton, *capitalisme et liberté*, op. cit., p. 308

tronçonneuse. Les résultats ne se font pas attendre : trois quart des Irlandais ne se chauffent plus, la Grèce connaît déjà une catastrophe similaire à la dépression des années 1930, et le chômage atteint des records à travers le monde et en particulier en zone euro, qui a tout misé sur le libéralisme et le marché contre les encombrants États trop attachés à des histoires collectives, nationales, trop peu malléables. La zone euro a justement connu une récession de 0,5 % de son PIB en 2012, qui s'accélère avec l'austérité.<sup>314</sup> À peine l'austérité commence-t-elle à être appliquée que les résultats en sont désastreux. Déficit publics, croissance, pas de déficit publics, pas de croissance. Une règle qui ne souffre que de peu d'exception. Alors les libéraux s'efforcent de ne pas comprendre la leçon, comme à leur habitude, et accusent les déficits passés d'avoir « gaspillé » les marges de manœuvre qui feraient actuellement si cruellement défaut. Comme si la croissance d'alors n'avait aucun lien avec les déficits publics d'alors. Même avec ce bouc-émissaire, les peuples rechignent de plus en plus à ces sacrifices qui apparaissent de plus en plus absurdes. C'était inévitable : jamais il ne sera possible de rembourser toute la dette promise à la banque centrale. Il fallait bien qu'on commence à le réaliser tôt ou tard. Alors les libéraux promettent les pires apocalypses, pires encore que celles actuellement vécues. D'abord les taux sur la dette publique monteraient, ensuite l'État ne pourrait plus emprunter et ne verserait donc plus rien, ce serait le chaos.

Mais les taux d'intérêts sur la dette publique n'ont jamais été aussi bas à travers le monde qu'avec cette crise (graphiques A à H), excepté en péri-

---

<sup>314</sup> WESTON Charlie, *Three quarters of households unable to heat homes in Independent.ie*, 26 février 2013

GLOVER John, TOMÉK Radoslav, *Greece Austerity Diet Risks 1930s-Style Depression in Bloomberg*, 22 octobre 2012

*Le chômage atteint 11,9 % dans la zone euro, un nouveau record in Libération*, 1<sup>er</sup> mars 2013

Baisse de 0,6 % du PIB en volume de la zone euro, en 2012 selon Eurostat, estimée le 28 février 2013.

phérie de la zone euro. Pour les libéraux, l'euro ne peut pas en être le coupable, nécessairement cela devrait prouver que c'est l'État qui est coupable à travers le monde entier. Et nous pourrions continuer encore longuement ainsi. Parce que le mythe ne se nourrit pas du réel, il le nie. Il sert à éviter que le réel n'apparaisse comme un chaos. Et c'est pour cela, pour calmer les angoisses les plus profondes, que les peuples et encore plus leurs « élites » s'acheminent vers l'abattoir, comme hypnotisés. La plupart est capable de comprendre qu'en cas d'échec, mieux vaut avoir un plan B. Pas les libéraux. Tels les maréchaux Joffre ou Foch lors de la première guerre mondiale, ils prônent l'offensive à outrance : Vous êtes incapable de vendre votre production ? Il suffit d'être une concurrence plus féroce et de baisser le prix que rapporte votre production. Vous ne parvenez pas à éliminer les derniers abus dont sont victimes les clients des financiers ? Dérégulez la finance : la réglementer, c'est paternaliste et infantilise les clients qui désapprennent à se défendre. Vous peinez de plus en plus à concurrencer des pays aux salaires de mères et aux standards sociaux et environnementaux calamiteux qui font du protectionnisme ? Faites du libre-échange et mettez à profit cet « aiguillon » concurrentiel. Pour les libéraux, seule peut garantir l'harmonie de tous et de chacun « *de l'audace, encore de l'audace, toujours de l'audace* », la lucidité même nous assurent-ils. Cela est un trait caractéristique de l'idéologie, donc très commun chez les libéraux depuis toujours : « *Dans les affaires comme partout ailleurs, la stratégie offensive doit très souvent être complétée d'une stratégie défensive, ce qu'à toutes les époques la plupart des économistes se refusent obstinément à voir.* »<sup>315</sup> À leurs yeux, la sécurité collective de l'État doit nous être interdite. La précédente grande dépression prouve pourtant que ceux qui choisissent la liberté plutôt que la sécurité finissent par n'avoir ni l'une, ni l'autre. La seule solution est de briser le mythe. Sinon, quelle que soit l'alterna-

---

<sup>315</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 214

tive, elle sera aussitôt remise dans les cartons parce que « Nous n'en avons pas les moyens. », dit le mythe. Aussi longtemps que la conviction collective demeurera que la devise ne peut pas exister, qu'elle est à rembourser, alors le supplice se poursuivra. Ceux qui dévient du mythe seront récusés comme promouvant « l'irresponsabilité budgétaire ayant mené au désastre actuel ». Les années passent. L'austérité demeure. Les économies agonisent. Et la société voit monter inexorablement cette redoutable âpreté au gain qui constitue selon les libéraux la garantie de la prospérité :

*Dans ces régions, une ligne de fracture se dessine entre les entrepreneurs qui vivent encore de l'économie de marché et ceux qui prospèrent grâce à leur collusion avec les organisations criminelles. On comprend mieux pourquoi de nombreux entrepreneurs locaux n'adhèrent plus si facilement au discours néolibéral sur la nécessaire libéralisation des forces vives ; ce projet fait frémir lorsqu'on a affaire à des entreprises mafieuses... En 2007, même l'ancien président du patronat italien Luca Cordero di Montezemolo affirmait qu'il était temps de ne plus se payer de mots : dans le Mezzogiorno, être un chef d'entreprise honnête relève, disait-il, de l'« héroïsme ». On ne saurait être plus clair. Ceux qui ont décidé de rester dans le jeu légal ne veulent plus « moins d'État » mais aspirent au contraire à un retour de l'État. C'est ce que demandent avec force des associations antimafia comme Libera, Addiopizzo, Ammazziati Tutti, etc. Mais, depuis la crise des subprimes, la situation s'est passablement assombrie. En effet, malgré la déconsidération des idées néolibérales, la dérive des dettes souveraines occasionne mécaniquement un nouveau repli de l'État, ce qui accentue un peu plus le désespoir des populations.*<sup>316</sup>

Malgré tous ces dangers, l'avenir se promet radieux. Nous autres chartalistes, nous avons remporté des batailles beaucoup plus difficiles que celles qui nous restent à mener. Hier, pris en tenaille entre la mouvance marxiste, alors très puissante, et l'école libérale néoclassique, qui n'avait encore jamais perdu le pouvoir, nous imposâmes les déficits publics salvateurs, les deux frères ennemis ligüés sur ce point contre nous.

---

<sup>316</sup> DE SAINT VICTOR Jacques, op. cit., p. 312

Il s'ensuivit les Trente Glorieuses, la plus forte période de croissance de toute l'histoire occidentale, avec des États désinhibés qui régulèrent sévèrement les banques dont ils se savaient suffisamment indépendants de leurs financements. Jusqu'à connaître une période sans crise financière, là aussi sans précédent, ni avant, ni après le retour libéral.<sup>317</sup> Keynes mort depuis 25 ans, Knapp depuis bien plus longtemps encore, le chartalisme déjà occulté voire oublié, leurs prédictions eurent raison contre les libéraux si acharnés depuis deux siècles et le métallisme prit officiellement fin en 1971. Malgré tous les outrages que le néolibéralisme régnant tente de leur faire, les conquêtes chartalistes perdurent jusqu'à nous : vilipendés, calomniés, décriés, les déficits publics entrèrent massivement en action, sans contrainte-or pour les en empêcher, lors des diverses crises qui reparurent avec les libéraux, en particulier ces déficits empêchèrent la plus grande accumulation de crédit de toute l'histoire humaine de se traduire en dépression pire que celle des années 1930 à partir de 2007.

Il est vrai que nous payons aujourd'hui chèrement la tactique de Keynes consistant à mettre en arrière-plan le chartalisme pour mettre en avant les déficits qu'ils permettent. Jamais la périphérie de la zone euro ou l'Allemagne n'aurait connu une telle saignée. Mais Keynes livrait un combat particulièrement difficile. Heureusement, le principe de réalité et l'étude sincère du système monétaire permirent de faire renaître la tradition chartaliste de ses cendres, tel un phénix. Le mouvement néochartaliste n'a que deux décennies d'existence, mais il perce déjà aux États-Unis, se diffuse à travers le monde, et connaît une adversité bien moindre que celle contre Keynes et Knapp : Les néolibéraux ne sont que l'ombre des libéraux : ils ont dû faire alliance avec le crédit qui les effrayait pour revenir au pouvoir, jamais ils ne sont complètement parvenus à dissiper l'aura de Keynes, bien que Knapp ait pu être relégué aux

---

<sup>317</sup> TAYLOR Alan, *The great leveraging*, BIS Working Papers n° 398, déc. 2012, p. 3

archives les moins accessibles. Les marxistes sont encore moins féroces depuis la chute de l'URSS, et il est même probable que la modération néochartaliste les séduise à présent, eux qui veulent pour la plupart se séparer des désastreuses tentatives de communisme. Le système monétaire lui-même est devenu un terrain beaucoup plus favorable, car il est plus aisé d'expliquer que l'endettement est une mauvaise manière d'assurer la valeur des devises, que d'expliquer que l'or physique, lourd, brillant, palpable, est un moins bon véhicule de la valeur que la devise abstraite, simple papier ou écriture comptable régie par la communauté.

Comment nous montrer de dignes successeurs de Knapp et de Keynes ? Une question simple, concrète, permet de savoir si une personne est néochartaliste, peut-être par inadvertance, ou si elle est partisane de la mortelle austérité : Cette personne pense-t-elle que le solde du budget du gouvernement central doit être nul ou excédentaire, au moins à moyen-long terme ? Si oui, alors cette personne peut être un opposant aussi farouche au libéralisme qu'un marxiste orthodoxe, elle nous poussera malgré cela vers le désastre. Si la personne pense non, alors elle est néochartaliste, sans présumer de sa sensibilité. Elle peut être néochartaliste individualiste, préférant un revenu de base, néochartaliste communautaire, préférant un employeur en dernier ressort, néochartaliste conservatrice, préférant s'abstenir prudemment de toute tentative en dehors des éprouvés stabilisateurs automatiques sauf catastrophe majeure.

Elle peut même être néochartaliste libérale, préférant fortifier le secteur privé par des déficits publics plutôt que de tout perdre par des mythes absurdes. Il existe des néochartalists libéraux, mais il est impératif de s'en méfier : de même que les néolibéraux ont évolué depuis le colloque Lippmann jusqu'à aujourd'hui vers une orthodoxie classique toujours plus austère (cf sur ce point l'article de Friedman en annexe) donc aussi désastreuse, de même les néochartalists libéraux préféreront selon toute vraisemblance parachever leur mythologie individualiste en éliminant le

néochartalisme de leurs conceptions monétaires. Il faut donc attentivement scruter leur sincérité. N'oublions pas la puissance de l'idéologie si manifeste chez les libéraux ; ces derniers ont renié tout ce qu'ils chérissaient le plus : La vérité pour le mythe, la liberté pour le servage par la dette, la prospérité pour la dépression, l'ouverture d'esprit pour le sectarisme, la raison pour l'idéologie.

Pour tous les néochartalistes, il est préférable de démystifier la monnaie, et ce point d'accord peut et doit servir de base commune à des actions communes. À commencer par la nécessaire lutte contre l'austérité. Il sera toujours temps de parfaire nos institutions politico-économiques l'urgence passée, les têtes reposées. C'est sur la volonté de rompre avec le mythe que doit être jugé en particulier un libéral se réclamant du néochartalisme.

Enfin, il y a la vaste majorité de personnes plus ou moins convaincues, qui peuvent changer d'opinion si elles trouvent de meilleures explications. L'appui ou au moins la bienveillante neutralité de cette majorité est indispensable à la réussite du néochartalisme. C'est précisément dans cet objectif de convaincre et renforcer intellectuellement ces personnes que fut écrit ce livre. Si le néochartalisme parvient à une masse critique déniait au mythe libéral sa légitimité usurpée, alors il s'effondrera. Et les acteurs politiques se repositionneront sur le nouveau consensus, quoique chacun jouant avec sa sensibilité pour se démarquer, mais tous préconisant un sain déficit public. Exactement comme l'austérité fait consensus aujourd'hui, les déficits publics consensus durant les Trente Glorieuses, et l'austérité consensus jusqu'au début des années 1930, les déficits publics des Nouvelles Glorieuses seront la norme autour de laquelle ils se départageront.

Une précision importante. Parce que le libéralisme est l'actuelle incarnation de ces penchants autodestructeurs, nous le combattons. Cela ne signifie pas que nous supposerions l'absence de tels penchants dans

les autres courants de pensée. Hélas, ils ne sont que trop universels. De même, il est hors de question de pourchasser tout ce que le libéralisme a pu englober, enrôler, voire inventer de bon, sous prétexte que ces bonnes choses seraient « impures », trop dangereuses car contaminées. En vérité, il y a beaucoup de choses, et de personnes, qui sont associées au libéralisme et qui me sont chers. J'aurais tant aimé avoir Joseph Alois Schumpeter à la place de nombre de mes professeurs. Sa théorie monétaire est viciée, il fut même l'un des initiateurs de l'hégémonie du crédit, il ne comprit pas Knapp. Certes. Mais il était d'une grande finesse, d'une grande ouverture d'esprit, d'une grande érudition. Même Hayek, Friedrich August von Hayek, l'aristocrate de robe en exil, libéral paradoxal car du bout des lèvres mais endurci par le désespoir. Lui aussi est un esprit très fin, très érudit, quoique plus rigide que Schumpeter je crois. En revanche, j'aurais certainement eu beaucoup de difficultés avec Milton Friedman, l'habile manipulateur encore plus enfermé dans sa foi libérale.

Parmi les choses bonnes que le libéralisme pervertit figure en premier la liberté. La liberté était ce qu'on appelait la libéralité, c'est-à-dire le don généreux, si loin du calcul utilitariste qui a fini par le supplanter. Elle était encore l'éducation libérale, c'est-à-dire la conjugaison de la littérature historique, de la langue, de la mathématique et de quelques sciences comme l'astronomie, loin si loin de l'éducation aux modèles mathématiques, vagues caricatures du réel à dessein idéologiques à commencer par les modèles d'équilibre général stochastique dynamique purs et parfaits sans le réel, si loin aussi du mythe de la monnaie comme troc, ou de celui du Ponzi fidèle à l'économie réelle par la grâce du marché. La liberté était aussi le paiement libératoire, c'est-à-dire le paiement dégageant de tout paiement, si loin de la devise générée par dette, donc ne pouvant jamais être remboursée ne serait-ce qu'en raison des intérêts. C'était la liberté avant le libéralisme. La liberté avant l'idéologie de la liberté.

D'autres choses sont à préserver, même parmi l'attirail mathématico-i-

déologique que le libéralisme a développé. Schumpeter soulignait à juste titre que les libéraux ont gaspillé beaucoup d'enseignements, d'efforts et de temps, en méprisant les recherches des scolastiques qu'ils supplantèrent.<sup>318</sup> Il serait assez tragique de répéter cette erreur. Cette restriction bien comprise, ne nous cachons pas qu'il y aura un énorme travail de tri à effectuer, et beaucoup de déchets ou presque, qui prendront la poussière aux archives ou ne seront plus sortis que rarement.

Enfin, le plus important à préserver, est l'idéal de fluidité, de liberté de mouvement et d'être. Comme tout idéal, il est vague et laisse perplexe au moment de son application. Même ainsi, il serait dommage de le perdre entièrement au profit d'un idéal de hiérarchie strict, d'ordre communautaire recréant « la chaîne des Êtres » des sphères célestes pré-coperniciennes. Chacun de ces idéaux est nécessaire pour rééquilibrer l'autre, et le 20<sup>ème</sup> siècle a payé suffisamment cher l'oscillation entre ces deux extrêmes pour que nous ne renoncions à aucun des deux.

Il nous faut nous inspirer de Keynes, esprit particulièrement libre. Il prenait dans sa formation économique orthodoxe ce qui pouvait être pertinent, et dédaignait impitoyablement ce qui ne l'était pas. Il braconait volontiers dans les autres domaines des leçons qu'il jugeait supérieures à celles de l'économisme néoclassique, et parvint à proposer des politiques beaucoup plus sensées que la plupart de ses confrères, avec beaucoup plus de talent. De manière décomplexée. Le néochartalisme ne donne pas de théorie définitive sur notre être, pas de principe directeur établi, peu de chose sur le fonctionnement social et sur ce que nous devons faire de toutes ces choses. Il est plutôt un formidable poste d'observation de tout cela et il est au contraire du libéralisme conforme à l'idéal de Keynes de solutions économiques pratiques à des problèmes économiques pratiques, tout comme celui qui souffre de ses dents va voir son dentiste, sans que ce dernier lui impose une philosophie parti-

---

<sup>318</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, op. cit., tome I, p. 144

culière, ni même n'ait réponse à tous les autres problèmes pouvant affecter sa santé. Le néochartalisme ne sait que répondre aux questions monétaires, mais il y répond vraiment, sans mythe. Ce sera toujours ça d'arraché à l'idéologie. Lorsque le néochartalisme présidera aux questions monétaires, des millions de personnes verront leurs souffrances inutiles supprimées, la pensée libérale sera forcée de passer véritablement du troc à la monnaie, et nos institutions monétaires auront accompli le saut de puce consistant à éliminer un peu plus clairement les contraintes contre-productives concernant sa création monétaire.

Sans nul doute ce psychodrame fera partie de ceux qui font l'histoire. La devise sera enfin complètement émergée aux yeux de tous et pour l'apaisante lucidité de tous. Et les débats budgétaires seront ramenés à leur juste place : Nous pourrons à loisir nous demander ce qui vaut le plus d'être entrepris avec notre temps, nos personnes, nos compétences, notre environnement écologique et nos autres ressources réelles limitées, et non si nous devrions y renoncer faute de « moyens financiers ».

## 6. Annexes

### 6.1. *Aspects politiques du plein emploi par Kalecki*

*Michal Kalecki (1899-1970) est très certainement le plus célèbre de tous les économistes polonais, et l'article qui suit la plus célèbre de ses œuvres après son équation des profits. Political Aspects of Full Employment fut publié la première fois dans le Political Quarterly Volume 14, n° 4, d'octobre 1943, aux pages 322 à 331, en remaniant une conférence donnée au printemps 1942. Une version abrégée de cet article est disponible dans son livre La Dernière Phase dans la Transformation du Capitalisme (Monthly Review Press, 1972).*

*Cet article, court et extrêmement clairvoyant, comprend dès 1943 que le statut de la monnaie a changé avec l'adoption de politiques inspirées par Keynes, et que l'État paie ou presque avec sa dette publique. Alors que l'étalon-or ne sera officiellement complètement aboli qu'en 1971, après sa mort, et que l'or demeure alors la seule monnaie ultime. Ce tour de force est d'autant plus remarquable qu'en 2012, la plupart des économistes ne le comprend toujours pas, même sans leurre en or, et croit que le remboursement de cette dette publique « libérera de la monnaie », et autres contre-sens fatals. Mieux encore, Kalecki prédit par le jeu des rivalités sociales l'éviction progressive des politiques d'inspirations keynésiennes, la progressive réduction des taux de taxation, et plus encore l'effondrement des taux directeurs, ainsi que le désarroi des élites parvenues jusque-là. Ces prédictions ne seront avérées qu'à partir des années 1960 pour la pensée économique keynésienne déjà largement normalisée, qu'à partir de 1980 pour la réduction des taux directeurs, et le désarroi des élites depuis les années 1990 pour le Japon, et la fin des années 2000 pour le Royaume-Uni et les États-Unis. Michal Kalecki prédisait, encore avec raison comme nous pouvons le constater, que les entrepreneurs préféreraient encore un climat des affaires très détérioré mais un salariat maintenu sous la férule d'un chômage et d'une précarisation massifs par rationnement monétaire, plutôt qu'un climat des affaires beaucoup*

*plus porteur mais aussi sensiblement plus égalitaire. Espérons et œuvrons pour résorber la contradiction, avec un revenu de base ou un employeur en dernier ressort, sans quoi Marx risque d'avoir encore longtemps raison quant à l'irréformabilité du capitalisme et l'inéluctabilité d'une explosion sociale.*

# ASPECTS POLITIQUES DU PLEIN EMPLOI<sup>1</sup>

Par M. KALECKI

## I

1. — Une solide majorité des économistes est maintenant d'avis que, même dans un système capitaliste, le plein emploi peut être assuré par un programme de dépenses du Gouvernement, étant supposé qu'il existe un équipement opérationnel pour employer toute la force de travail existante, et étant supposé un approvisionnement suffisant des matières premières étrangères nécessaires en échange d'exportations.

Si le Gouvernement entreprend des investissements publics (tel que construire des écoles, des hôpitaux, et des autoroutes) ou subventionne la consommation de masse (par des allocations familiales, une réduction de la taxation indirecte, ou des subventions pour diminuer les prix de produits de première nécessité), et si, en plus de cela, cette dépense est financée par emprunt plutôt que par taxation (qui pourrait affecter négativement l'investissement et la consommation privés), la demande effective pour les biens et services peut être augmentée au point où le plein emploi est atteint. Une telle dépense du Gouvernement augmente l'emploi, soit dit en passant, non seulement directement mais aussi indirectement, puisque les meilleurs revenus ainsi obtenus résultent en une seconde augmentation de la demande pour des biens de consommation et d'investissement.

2. — Il peut être demandé comment le public trouve-t-il la monnaie pour prêter au Gouvernement s'il ne rabote pas sa consommation et ses investissements. La meilleure façon de comprendre ce processus consiste à, je pense, imaginer pour un moment que le gouvernement paie ses

---

<sup>1</sup> Cet article correspond grossièrement à une conférence donnée pour la Société Marshall à Cambridge au printemps de 1942.

fournisseurs avec des bons du Trésor. Les fournisseurs ne garderont pas, en général, ces bons pour eux mais les mettront en circulation en achetant d'autres biens et services, et ainsi de suite, jusqu'à ce que finalement ces bons du Trésor atteignent des personnes ou des entreprises qui les gardent comme actifs portant intérêts. Durant n'importe quelle période l'augmentation totale des bons du Trésor détenus (provisoirement ou définitivement) par des personnes morales ou physiques égalera les biens et services vendus au Gouvernement. Ainsi ce que l'économie prête au Gouvernement sont des biens et des services dont la production est « financée » par des bons du Trésor. En réalité le Gouvernement paie pour ces services non en bons du Trésor mais en liquide, mais il émet simultanément des bons et ainsi draine tout ce liquide ; et c'est équivalent au processus imaginaire décrit ci-dessus.

Qu'arrive-t-il, toutefois, si le public ne veut pas absorber tous les nouveaux bons du Trésor ? Il les offrira finalement aux banques pour obtenir du liquide (billets ou dépôts) en échange. Si les banques acceptent ces offres, le taux d'intérêt sera maintenu. Sinon, le prix des bons chutera, ce qui signifie une augmentation du taux d'intérêt, et cela encouragera le public à détenir plus de bons du Trésor par rapport aux dépôts. Il s'ensuit que le taux d'intérêt dépend de la politique bancaire, et en particulier celle de la Banque Centrale. Si cette politique vise à maintenir le taux d'intérêt à un certain niveau, cela peut facilement être accompli, quelle que soit la grandeur du montant des emprunts du Gouvernement. Telle était et est la situation en la présente guerre. En dépit de déficits budgétaires astronomiques, le taux d'intérêt n'a nullement augmenté depuis le début de 1940.

3. — Il pourrait être objecté que la dépense du Gouvernement financée par emprunt pourrait causer de l'inflation. À cela il peut être répondu que la demande effective créée par le Gouvernement agit comme n'importe quelle autre augmentation de la demande. Si la force de tra-

vail, l'équipement productif, et les matières premières étrangères sont en approvisionnement suffisant, à l'augmentation de la demande répond une augmentation de la production. Mais si le plein emploi des ressources est atteint et que la demande effective continue à augmenter, les prix vont monter de manière à équilibrer l'offre et la demande pour les biens et services. (En état de sur-emploi des ressources comme nous le constatons à présent dans l'économie de guerre, une pression inflationniste sur les prix n'a été évitée que dans la mesure où la demande pour des biens de consommation a été amoindrie par le rationnement et la taxation directe). Il s'ensuit que si l'intervention du gouvernement vise à assurer le plein emploi mais s'arrête net avant d'augmenter la demande effective au-delà du niveau de plein emploi, il n'y a aucune raison d'avoir peur de l'inflation.<sup>1</sup>

## II

1. — Ce qui précède est un tableau très fruste et incomplet de la doc-

---

<sup>1</sup> Un autre problème d'une nature plus technique est la Dette Nationale. Si le plein emploi est maintenu par la dépense du Gouvernement financée par emprunt, la Dette Nationale croîtra continuellement. Cela ne provoquera pas obligatoirement, toutefois, quelque perturbation que ce soit dans la production et l'emploi, si les intérêts sur la Dette sont financés par une taxe annuelle sur le capital. Le revenu courant après paiement de la taxe sur le capital de certains capitalistes peut être plus basse ou pour certains plus haute que si la Dette Nationale ne s'était pas accrue, mais leur revenu agrégé restera inchangé et leur consommation agrégée ne variera vraisemblablement pas significativement. Plus encore, l'incitation à investir dans du capital fixe n'est pas affecté par une taxe sur le capital parce qu'elle est payée sur tout type de richesse. Qu'un montant soit détenu en liquide ou en bons du Trésor ou investi dans la construction d'une usine, la même taxe sur le capital est payée dessus et ainsi les avantages comparatifs sont inchangés. Et si l'investissement est financé par des prêts il n'est clairement pas affecté par une taxe sur le capital parce qu'il ne signifie pas une augmentation de la richesse de l'*entrepreneur* investissant. Ainsi ni la consommation du capitaliste ni son investissement ne sont affectés par la hausse de la Dette Nationale si ses intérêts sont financés par une taxe annuelle sur le capital.

trine économique du plein emploi. Mais il est, je pense, suffisant pour familiariser le lecteur avec l'essentiel de cette doctrine et ainsi lui permettre de suivre la discussion suivante sur les problèmes *politiques* induits par l'accomplissement du plein emploi.

Il doit d'abord être constaté que, bien que la plupart des économistes sont maintenant d'accord que le plein emploi puisse être accompli par une dépense gouvernementale, cela n'avait absolument jamais été le cas par le passé même récent. Parmi les opposants à cette doctrine il y avait (et il y a encore) d'éminents prétendus « experts économiques » étroitement liés à la banque et à l'industrie. Cela suggère qu'il y a un arrière-plan politique dans l'opposition à la doctrine du plein emploi, même si les arguments invoqués sont économiques. Cela ne veut pas dire que ceux qui les avancent ne croient pas en leurs pensées économiques, aussi pauvres soient-elles. Mais l'ignorance obstinée est généralement une manifestation de motivations politiques sous-jacentes.

Il y a, toutefois, des indices encore plus patents qu'une mise politique de première importance est en jeu. Lors de la grande dépression des années trente, la grande entreprise s'est systématiquement opposée aux tentatives pour améliorer l'emploi par une dépense du Gouvernement dans tous les pays, exceptée l'Allemagne nazie. Cela fut clairement vu aux États-Unis (opposition au New Deal), en France (la tentative de Blum), et en Allemagne avant Hitler. Cette attitude est difficile à expliquer. Clairement, une production et un emploi plus élevés bénéficient non seulement aux travailleurs mais aux *entrepreneurs [en fr.]* aussi, parce que les profits de ces derniers augmentent. Et la politique de plein emploi esquissée ci-dessus n'empiète pas sur les profits parce qu'elle n'implique aucune taxation supplémentaire. Les *entrepreneurs* au milieu de la crise languissent en attendant la reprise ; pourquoi n'acceptent-ils pas joyeusement la reprise « de synthèse » que le gouvernement peut leur offrir ? C'est une question difficile et fascinante que nous comptons trai-

ter dans cet article. Les raisons de l'opposition des « capitaines d'industrie » au plein emploi accompli par dépense du Gouvernement peut être subdivisée en trois catégories : (i) aversion contre l'immixtion du Gouvernement dans le problème de l'emploi en tant que tel ; (ii) l'aversion contre la direction de la dépense du Gouvernement (investissement public et subvention à la consommation) ; (iii) l'aversion des changements politiques et sociaux résultant du *maintien [en fr.]* du plein emploi. Nous examinerons chacune de ces trois catégories d'objections à une politique d'expansion du Gouvernement en détail.

2. — Nous devons d'abord nous occuper de la réticence des « capitaines d'industrie » à accepter l'intervention du Gouvernement dans le problème de l'emploi. Tout élargissement du périmètre de l'État est perçu par le « milieu des affaires » avec suspicion, mais la création d'emploi par la dépense du Gouvernement a un aspect particulier qui rend cette opposition particulièrement intense. Sous un système de *laissez-faire* le niveau d'emploi dépend très largement du dénommé état de la confiance. S'il se détériore, l'investissement privé décline, ce qui cause une baisse de la production et de l'emploi (à la fois directement et par les effets secondaires de la baisse des revenus sur la consommation et l'investissement). Cela donne aux capitalistes un puissant contrôle indirect sur la politique du Gouvernement : tout ce qui pourrait perturber l'état de la confiance doit être soigneusement évité parce que ça causerait une crise économique. Mais une fois que le Gouvernement apprend l'astuce de l'augmentation de l'emploi par ses propres achats, ce puissant outil de contrôle perd son efficacité. Par là-même les déficits budgétaires nécessaires pour mener une intervention du Gouvernement doivent être regardés comme dangereux. La fonction sociale de la doctrine des « finances saines » est de rendre le niveau d'emploi dépendant de l'état de la confiance.

3. — L'aversion des grands hommes d'affaire pour une politique de

dépense du Gouvernement s'amplifie encore lorsqu'ils considèrent les cibles de l'argent public ainsi dépensé : de l'investissement public et des subventions pour la consommation de masse. Les principes économiques de l'intervention du gouvernement requiert que l'investissement public doit être confiné à des cibles qui ne concurrencent pas les équipements des affaires privées (ex. des hôpitaux, des écoles, des autoroutes). Sinon la rentabilité de l'investissement privé pourrait en être handicapé, et l'effet positif de l'investissement public sur le chômage compensé, par l'effet négatif du déclin de l'investissement privé. Cette conception convient très bien aux hommes d'affaire. Mais l'étendu de l'investissement public de ce type est plutôt restreint, et il y a un danger que le gouvernement, en poursuivant cette politique, soit peut-être éventuellement tenté de nationaliser le transport ou les services au public pour gagner une nouvelle zone d'investissement.<sup>1</sup>

On pourrait donc s'attendre à ce que les hommes d'affaire et leurs experts soient d'autant plus favorables à la subvention de la consommation de masse (par le moyen d'allocations familiales, subventions pour maintenir bas les prix des produits de première nécessité, etc.) qu'à l'investissement public ; puisque la subvention de la consommation ne s'engage dans aucune sorte d'« entreprise ». En pratique, toutefois, ce n'est pas le cas. En effet, subventionner la consommation de masse rencontre une opposition encore plus virulente par ces experts que l'investissement public. Parce que là un principe « moral » de la plus haute importance est en jeu. Les fondamentaux de l'éthique capitaliste requièrent que « On doit gagner son pain à la sueur de son front. » — à moins qu'il advienne que vous disposiez de moyens privés.

---

<sup>1</sup> Il doit être noté ici que l'investissement dans une industrie nationalisée peut contribuer à la solution du problème du chômage seulement si entrepris sur des principes différents de l'entreprise privée. Le Gouvernement doit se satisfaire d'un taux net de rentabilité inférieur à l'entreprise privée, ou il doit régler délibérément son investissement pour mitiger les crises.

4. — Nous avons considéré les raisons politiques de l'opposition à la création d'emploi par la dépense gouvernementale. Mais même si cette opposition était surmontée — comme ce pourrait bien être le cas sous la pression des masses — le *maintien* du plein emploi causerait des changements sociaux et politiques qui donneraient un nouvel élan à l'opposition aux chefs d'entreprises. En effet, sous un régime de plein emploi permanent, « être viré » cesserait de jouer son rôle de mesure disciplinaire. La position sociale du patron serait minée et la confiance ainsi que la conscience de classe chez les travailleurs augmenteraient. Les grèves pour des augmentations de salaires et des améliorations des conditions de travail créeraient des tensions politiques. Il est vrai que les profits seraient plus élevés sous un régime de plein emploi qu'ils ne le sont en moyenne sous le *laissez-faire* ; et même l'augmentation de la part des salaires résultant du pouvoir de négociation accru des travailleurs réduira moins probablement les profits qu'il n'augmentera les prix, et ainsi affectera négativement seulement les intérêts des *rentiers*. Mais la « discipline dans les usines » et la « stabilité politique » sont plus appréciées que les profits par les chefs d'entreprises. Leur instinct de classe leur dit qu'un plein emploi durable est malsain de leur point de vue, et que le chômage est partie intégrante d'un système capitaliste « normal ».

### III

1. — L'une des importantes fonctions du fascisme, comme le caractérise le système Nazi, était de supprimer les objections capitalistes au plein emploi.

L'aversion pour une politique de dépense du Gouvernement en tant que telle est surmontée sous le fascisme par le fait que la machine de l'État est sous le contrôle direct d'un partenariat entre la grande entreprise et le fascisme. La nécessité du mythe des « finances saines », qui servait à empêcher le gouvernement de compenser une crise de con-

fiance en dépensant, disparaît. Dans une démocratie, on ne sait pas ce que le prochain Gouvernement sera. Sous le fascisme il n'y a pas de prochain Gouvernement.

L'aversion pour la dépense du Gouvernement, que ce soit en investissement public ou en subvention à la consommation, est surmontée par la concentration des dépenses publique sur l'armement. Et pour finir, la « discipline dans les usines » et la « stabilité politique » en situation de plein emploi sont maintenues par l'« ordre nouveau », qui s'étend depuis la suppression des syndicats jusqu'au camp de concentration. La pression politique remplace la pression économique du chômage.

2. — Le fait que l'armement est la colonne vertébrale de la politique de plein emploi fasciste a une profonde influence sur son caractère économique. L'armement massif est inséparable de l'expansion des forces armées et de la préparation de plans pour une guerre de conquête. Ils induisent également un réarmement concurrentiel des autres pays. Cela implique que le principal objectif de la dépense glisse progressivement depuis le plein emploi vers la maximisation des effets du réarmement. En conséquence, il y a un « trop-plein » emploi. Non seulement le chômage est aboli, mais une rareté aiguë de la force de travail prévaut. Des goulots d'étranglements surviennent dans tous les domaines, et ils doivent être gérés par un certain nombre de contrôles. Une telle économie a beaucoup d'aspects d'une « économie planifiée », et est parfois comparée, souvent avec ignorance, avec le socialisme. Toutefois, ce type de « planification » est inévitable dès qu'une économie s'engage dans un certain niveau élevé de production d'un domaine particulier, quand elle devient une « économie ciblée » dont « l'économie d'armement » est un cas particulier. Une « économie d'armement » implique en particulier une réduction de la consommation rapportée à ce qu'elle aurait pu être sous le plein emploi.

Le système fasciste commence par surmonter le chômage, se développe en une « économie d'armement » en situation de rareté, et finit inévitablement en guerre.

#### IV

1. — Quel sera le résultat concret de l'opposition à une politique de « plein emploi par la dépense du Gouvernement » dans une démocratie capitaliste ? Nous essaierons d'y répondre sur la base de l'analyse et des raisons données dans la section II. Nous y avons argué que nous pouvions nous attendre à l'opposition des « capitaines d'industrie » sur trois plans : (i) l'opposition de principe contre une dépense du Gouvernement par un déficit budgétaire ; (ii) l'opposition à cette dépense qu'elle soit dirigée vers l'investissement public — qui pourrait camoufler l'intrusion de l'État dans de nouveaux domaines d'activités économiques — ou vers la subvention de la consommation de masse ; (iii) l'opposition au *maintien* du plein emploi et non à la simple prévention de crises profondes et prolongées.

Maintenant il doit être reconnu que la période pendant laquelle les « chefs d'entreprise » pouvaient s'offrir de s'opposer à *tout* type d'intervention du Gouvernement pour pallier une crise est plus ou moins dépassée. Trois facteurs ont contribué à cela : (a) le très plein emploi durant la présente guerre ; (b) le développement de la doctrine du plein emploi ; (c) partiellement en raison de ces deux facteurs, le slogan « plus jamais de chômage » est maintenant profondément enraciné dans la conscience des masses. Cette situation est reflétée dans les récentes déclarations des « capitaines d'industrie » et de leurs experts. La nécessité que « quelque chose soit fait lors d'une crise » est acceptée ; mais la bataille continue, d'abord, sur « ce qui doit être fait lors d'une crise » (c'est-à-dire la direction que doit prendre l'intervention du Gouvernement) et deuxièmement, que « cela doit être fait *uniquement* lors d'une crise » (c'est-à-dire

simplement pour pallier les crises plutôt que pour assurer un plein emploi permanent).

2. — Dans les discussions actuelles sur ces problèmes émerge de temps à autres le concept de contrer la crise en stimulant l'investissement *privé*. Cela peut être effectué en abaissant les taux d'intérêt, par la réduction de l'impôt sur le revenu, ou en subventionnant l'investissement privé directement ou sous une autre forme. Qu'un tel schéma puisse être attrayant pour le « milieu des affaires » n'est pas surprenant. L'*entrepreneur* demeure le moyen par lequel l'intervention est conduite. S'il n'a pas confiance dans la situation politique, il ne sera pas soudoyé pour investir. Et l'intervention ne requiert pas que le gouvernement soit « joue avec » l'investissement (public) ou « gaspille de l'argent » en subventionnant la consommation.

Il peut être montré, cependant, que la stimulation de la demande privée ne fournit pas une méthode adéquate pour empêcher le chômage de masse. Il y a deux alternatives à considérer ici. (a) Le taux de l'intérêt ou de l'imposition sur le revenu (ou des deux) est réduit drastiquement lors de la crise et accru lors de la reprise. En ce cas, tant la période que l'amplitude du cycle économique seront réduites, mais l'emploi non seulement lors de la crise mais même lors de la reprise peut être loin du plein emploi, c'est-à-dire que le chômage moyen peut être considérable, bien que ses fluctuations seront moins marquées. (b) Le taux d'intérêt ou d'imposition sur le revenu est réduit lors de la crise mais *pas* accru lors de la reprise subséquente. En ce cas la reprise durera plus longtemps, mais elle doit finir en une nouvelle crise : une réduction du taux d'intérêt ou d'imposition sur le revenu n'élimine pas, bien sûr, les forces qui causent des fluctuations cycliques dans une économie capitaliste. Lors de la nouvelle crise il sera nécessaire de réduire encore les taux d'intérêt ou d'imposition et ainsi de suite. Ainsi dans un futur pas si lointain, le taux d'intérêt devra être négatif et l'impôt sur le revenu devra être rem-

placé par une subvention au revenu. La même chose surviendrait si on tentait de maintenir le plein emploi en stimulant l'investissement privé : les taux d'intérêt et d'impôt sur le revenu devraient être continuellement réduits.<sup>1</sup>

En plus de cette faiblesse intrinsèque pour combattre le chômage par l'investissement privé, il y a une difficulté pratique. La réaction des *entrepreneurs* aux mesures décrites ci-dessus est incertaine. Si la récession est brutale, ils peuvent devenir très pessimistes quant au futur, et la réduction du taux d'intérêt ou d'imposition sur le revenu peut alors avoir pour longtemps peu ou pas d'impact sur l'investissement, et ainsi sur le niveau de production et d'emploi.

3. — Même ceux qui prônent la stimulation de l'investissement privé pour contrer la crise fréquemment ne se reposent pas dessus exclusivement, mais envisagent que cela doit être associé avec de l'investissement public. Il semble à présent que les chefs d'entreprises et leurs experts (du moins certains d'entre eux) tendraient à accepter comme un *pis-aller* l'investissement public financé par emprunt comme moyen de pallier les crises. Ils semblent, cependant, être toujours opposés à la création d'emplois par la subvention de la consommation et au *maintien* du plein emploi.

Cet état de chose est peut-être symptomatique du futur régime économique des démocraties capitalistes. En cas de crise, soit sous la pression des masses, ou même sans elle, de l'investissement public financé par emprunt peut être entrepris pour prévenir un chômage massif. Mais si des tentatives sont menées pour appliquer cette méthode de manière à maintenir un haut niveau d'emploi atteint lors de la reprise suivante, une forte opposition des « chefs d'entreprises » est probablement à

---

<sup>1</sup> Une démonstration rigoureuse de cela est donnée dans mon article publié dans *Oxford Economic Papers*.

craindre. Comme il a déjà été argumenté, un plein emploi durable n'est pas ce qu'ils aiment. Les travailleurs « s'échapperaient de leurs mains » et les « chefs d'entreprises » seraient pressés de leur « donner une leçon ». Plus encore, l'augmentation des prix lors de la reprise se fait au détriment des petits et gros *rentiers*, et les rend « épuisés par la reprise ».

Dans cette situation une puissante alliance sera probablement formée entre les intérêts de la grande entreprise et des *rentiers*, et ils trouveront probablement plus d'un économiste pour déclarer que la situation était manifestement malsaine. La pression de toutes ces forces, et en particulier de la grande entreprise — qui en règle générale est influente dans les ministères du Gouvernement — conduirait selon toute probabilité le Gouvernement à retourner à la politique orthodoxe qui coupe le déficit public. Une crise s'ensuivra dans lequel la politique de dépense publique s'imposerait par elle-même.

Ce schème de « cycle politique des affaires » n'est pas entièrement conjecturé ; quelque chose de très similaire est survenu aux États-Unis dans les années 1937-1938. La cassure de la reprise dans la seconde moitié de 1937 était en fait due à la réduction drastique du déficit budgétaire. D'un autre côté, à la vue de la crise qui s'en est suivie le Gouvernement est promptement retourné à sa politique de dépense.

Le régime du « cycle politique des affaires » serait une restauration artificielle de l'état de fait qui existait dans le capitalisme du dix-neuvième siècle. Le plein emploi serait atteint seulement au plus haut de la reprise, mais les crises seraient relativement mitigées et brèves.

## V

1. — Un progressiste doit-il être satisfait avec un régime de « cycle politique des affaires » comme décrit dans la précédente section ? Je pense qu'il doit s'y opposer sur deux fondements : (i) cela n'assure pas

de plein emploi durable ; (ii) l'intervention du gouvernement est lié à l'investissement public et ne comporte pas la subvention à la consommation. Ce que les masses demandent maintenant n'est pas de mitiger les crises mais leur totale abolition. La plus complète utilisation des ressources ne doit pas être appliquée à des investissements publics non-voulus seulement pour fournir du travail. Le programme de dépense du Gouvernement ne devrait être dévolu à l'investissement public que dans la mesure où cet investissement est *effectivement nécessaire*. Le reste de la dépense du Gouvernement nécessaire pour maintenir le plein emploi devrait être utilisée pour la subvention de la consommation (par des allocations familiales, des pensions pour personnes âgées, des réductions des impôts indirects, et la subvention des produits de premières nécessité). Les opposants d'une telle dépense du Gouvernement dise que le Gouvernement n'en aura pas pour son argent. La réponse est que la contrepartie de cette dépense est un meilleur niveau de vie pour les masses. N'est-ce pas le but de toute activité économique ?

2. — Le « capitalisme de plein emploi » devra, bien sûr, développer de nouvelles institutions politiques et sociales ce qui reflétera la puissance accrue des travailleurs. Si le capitalisme peut s'adapter au plein emploi, une réforme fondamentale lui aura été opérée. Sinon, il se trouvera être un système démodé qui devra être mis au rebut.

Mais peut-être que la bataille pour le plein emploi mènera au fascisme ? Peut-être le capitalisme s'adaptera au plein emploi de *cette* manière ? Cela semble extrêmement improbable. Le fascisme a éclos en Allemagne sur un terreau de chômage colossal, et s'est maintenu au pouvoir en assurant le plein emploi alors que la démocratie capitaliste échouait à en faire autant. La bataille des forces progressistes pour l'emploi de tous est simultanément une manière de *prévenir* la récurrence du fascisme.

## **6.2. Une doctrine monétaire et fiscale pour la stabilité économique par Friedman**

*Beaucoup plus long que l'article de Kalecki, et beaucoup moins lucide, cet article de Friedman est pourtant d'une égale importance. A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability fut publié dans la revue The American Economic Review, en juin 1948 pour son numéro 3, volume 38, aux pages 245 à 264. Il est une trace remarquable d'un passé récent et pourtant complètement enseveli : l'immédiat après-guerre, lorsque la société était à deux doigts d'assumer l'émission monétaire pure de ses devises. Il est à cet égard particulièrement important que ce soit Milton Friedman et non un critique du libéralisme comme Kalecki qui constate le consensus d'alors. Certes, Friedman souligne ce consensus aussi pour se dédouaner le plus possible d'opinions auxquelles il répugne, mais il ne pourrait le faire si cela ne recouvrait un large consensus au sein de la communauté des économistes à laquelle il s'adresse. En mesurant l'écart entre la compréhension économique d'alors et la teneur des débats monétaires actuels, nous constatons l'ampleur de la régression intellectuelle que fut l'avènement néolibéral et sa propagation, ainsi que le terrain perdu par le chartalisme. Rappelons tout de même que lorsque Friedman publie cet article, Keynes est mort depuis deux ans déjà et ne peut compléter les politiques keynésiennes par leur origine chartaliste.*

*Cet article est également une clé de lecture particulièrement éclairante pour expliquer plusieurs « excentricités » de Milton Friedman. L'une d'entre elles est son accord pour limiter les dépenses publiques « en n'importe quelles circonstances, pour n'importe quelle excuse, pour n'importe quelle raison, et à n'importe quel moment. » combiné au... refus d'interdire le déficit public. La raison invoquée par Friedman est que le gouvernement est quasi-perpétuellement en déficit public, et qu'il vaut mieux s'attaquer aux dépenses publi-*

ques qu'à son déficit.<sup>319</sup> Voilà qui est spécieux. Le déficit public est un excès de dépenses publiques par rapport aux recettes, et Milton lui-même qualifie l'autorisation du déficit public comme une excuse rien moins que « divine » comme nous l'avons vu.<sup>320</sup> Alors pourquoi ne pas remplacer cette « divine excuse » par une règle contraignant ces dépenses publiques, si l'on est favorable à ce qui limite ces dépenses, en n'importe quelles circonstances, pour n'importe quelle excuse, pour etc. ? Confronté à ce paradoxe friedmanien, l'interlocuteur, même très libéral, proche donc de Friedman, reste très perplexe. La Hoover Institution nous en fournit un exemple avec un entretien par Peter Robinson de Milton Friedman. Alors qu'ils discutent du surplus budgétaire de Clinton, Robinson est estomaqué par ce paradoxe friedmanien et s'écrie « Vous ne voulez pas rembourser la dette ? [...] Vous aimez le déficit fédéral !? »<sup>321</sup> Or, le mythe de la dette publique étant qu'il « faudra bien la rembourser un jour », cette position friedmanienne semble irresponsable. Il devrait être bon de pouvoir dire à l'État que s'il veut des dépenses supplémentaires, il est obligé d'augmenter les impopulaires taxes, plutôt que de simplement emprunter aux marchés. Au contraire, si nous gardons en tête l'article qui suit, alors la chose commence à se démêler : Friedman n'ignore pas le rôle véritable du déficit public de financement de l'économie, mais il cherche à l'avouer le moins possible.

Déjà dans cet article, il faut être très attentif : Si les contemporains de Friedman, comme Kalecki, A. P. Lerner et tant d'autres, reconnaissent la nécessité de déficits publics quasi-perpétuels, l'article suivant se borne à en poser les conditions pratiques, mais suggère aussi bien de générer un déficit qu'un surplus sans présumer de la tendance dominante, et ça Milton Friedman ne l'ignore certainement pas. Seule sa mise en pratique pour accomplir le plein emploi qu'il

---

<sup>319</sup> Comme cette page où il évoque la « loi de Parkinson »

FRIEDMAN Milton, *Inflation, Taxation, Indexation*, op. cit., p. 116

<sup>320</sup> FRIEDMAN Milton in *Blaug Mark*, op. cit., p. 84

<sup>321</sup> Robinson Peter, *Uncommon Knowledge*, épisode du 10 février 1999 : Milton Friedman on the State of the Union

préconise aboutit à beaucoup plus de déficits que de surplus. Même ainsi, nous pouvons remarquer que Friedman s'inquiète de laisser autant de marge de manœuvre à l'État, fût-ce au nom de l'intérêt supérieur du secteur privé, et souhaite revenir à l'étalon-or plein et entier, ou au minimum « au déficit zéro ». Il ne précise pas pourquoi il a peur, mais cette peur lui suffit. Malgré qu'il ait connu la Grande Dépression et les déficits de Roosevelt et « en dépit de sentiments intuitifs contraires », Milton ne peut s'empêcher de préférer ses préjugés en faveur de l'individualisme au beaucoup plus raisonnable constat de l'efficacité du déficit public. Hayek se lamentait que les Whigs tardifs reniaient déjà les premiers Whigs, mais dans ce seul texte, Friedman écrit une conclusion qui renie presque méthodiquement ce qu'il promettait en introduction. Pire encore, il adjure ses collègues de ne pas divulguer au public sa proposition. Les années passant, Milton rétracta la quasi-intégralité des concessions faites au chartalisme de la révolution keynésienne dans cet article. Déjà en 1970, dans *Contre-Révolution dans la Théorie Monétaire*, Milton mentionne l'émission monétaire pure, à la neuvième proposition, mais c'est pour accoler dès la phrase suivante le contre-discours de l'État financé par l'épargne du privé, totalement dépourvu de la lucidité de Kalecki sur la dette publique :

9. Les dépenses gouvernementales peuvent être ou ne pas être inflationnistes si elles sont financées par création monétaire, c'est-à-dire en créant des pièces, des billets ou en créant des dépôts bancaires. Si elles sont financées par des taxes ou en empruntant auprès du public, le principal effet est que le gouvernement dépense les fonds à la place du contribuable ou du prêteur ou de la personne qui aurait emprunté ces fonds.<sup>322</sup>

Remarquons aussi que dans cet opuscule, Milton déclare encore que la création monétaire pure peut ne pas être inflationniste, mais la proposition n'est plus étudiée, et il lui préfère un exposé sommaire de la théorie de l'équivalence ricardienne (toute production financée par le public l'aurait été par le privé, donc le public « évincerait » le « beaucoup plus efficace et vertueux » secteur

---

<sup>322</sup> FRIEDMAN Milton, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, op. cit., p. 16

privé).

*Puis en 1998, Milton Friedman a presque complètement rétracté ses positions chartalistes tenues cinquante ans plus tôt et écrit : « Un soi-disant déficit est une forme déguisée et cachée de taxation. »<sup>323</sup> Sa réticence à interdire néanmoins le déficit serait un acquit de conscience. Cela est d'autant plus remarquable que Milton Friedman ne peut évidemment pas avoir l'excuse que ses professeurs lui auraient rarement ou jamais enseigné les thèses chartalistes, ni qu'il n'avait que des élèves médiocres, qui n'ont pas compris ce qu'il leur expliquait. Comment Milton Friedman millésime 1998 aurait eu la négligence de ne pas comprendre les allusions de Milton Friedman millésime 1970, qui lui-même n'aurait pas eu la chance de comprendre aussi finement les thèses si chartalistes de son professeur Milton Friedman millésime 1948 ? L'explication n'est évidemment pas à chercher dans la qualité de la chaîne universitaire, mais dans le programme idéologique, la foi dans le préjugé comme il le dit, qui l'anime. Ces penchants destructeurs sont aussi manifestes par le fait qu'il les retourne alors contre le crédit bancaire, bien qu'il le portera ultérieurement au pinacle contre la devise de l'État. Rétrospectivement, ses appels à garder l'esprit équilibré sonnent très ironiquement.*

*Néanmoins, les oscillations d'un extrême à l'autre, depuis l'avènement libéral, semblent se réduire. Gageons qu'à force d'en appeler à la conciliation, nous finiront tous par effectivement nous concilier.*

*L'une des choses les plus marquantes de ce texte est à quel point toutes ses positions ultérieures sont mentionnées, esquissées ou développées : limitation du caractère contracyclique du budget public, changes flottants, impôt négatif (revenu de base), réserves à 100 % (100 % monnaie), l'hypothèse centrale du monétarisme selon laquelle les acteurs économiques ne veulent épargner qu'une encaisse réelle fixe et relancent d'eux-même l'économie, etc. Toute la suite de ses écrits semble en comparaison se limiter à repositionner Milton dans le débat entre ces différentes propositions en fonction de l'évolution du « front idéologi-*

---

<sup>323</sup> FRIEDMAN Milton, *Two Lucky People*, op. cit., p. 354

que » : en taisant ceci, développant cela, barricadant telle prise de position, etc. Voici donc en intégralité l'article d'un Milton Friedman très méconnu, un Milton Friedman contraint de se départager de ses préjugés, un Milton Friedman néochartaliste ou presque.

# UNE DOCTRINE MONÉTAIRE ET FISCALE POUR LA STABILITÉ ÉCONOMIQUE

*Par* MILTON FRIEDMAN\*

À la fin du 19<sup>ème</sup> et au début du 20<sup>ème</sup> siècle, les problèmes d'alors étaient d'un genre qui amenait les économistes à se concentrer sur l'allocation des ressources et, dans une moindre mesure, sur la croissance économique, et à ne prêter que peu d'attention aux fluctuations de court-terme à caractère cyclique. Depuis la Grande Dépression des années 1930, l'attention s'est inversée. Les économistes tendent maintenant à se concentrer sur les mouvements cycliques, à agir et parler comme si n'importe quelle amélioration, même la moindre, dans le contrôle du cycle justifiait n'importe quel sacrifice, même le plus gros, de l'efficacité à long-terme, ou des perspectives de croissance, pour le système économique. Des propositions pour le contrôle du cycle tendent ainsi à être développées comme s'il n'y avait aucun autre objectif et comme si n'avait aucune importance la doctrine générale dans laquelle ces fluctuations cycliques surviennent. Une conséquence de cette attitude est qu'une attention inadéquate est donnée à la possibilité de satisfaire aux deux catégories d'objectifs simultanément.

En construisant la doctrine monétaire et fiscale proposée dans ce papier, je choisis délibérément de porter l'attention principalement d'abord sur les objectifs à long terme. C'est-à-dire que j'essaie de concevoir une doctrine qui serait appropriée à un monde dans lequel les mouvements cycliques, autres que ceux introduits par de « mauvais » arrangements

---

\* L'auteur est professeur agrégé d'économie à l'Université de Chicago. Une précédente version de ce papier fut présentée devant la Société Économétrique le 17 septembre 1947, lors d'une réunion organisée avec les Conférences Internationales de Statistiques à Washington, D.C. Je suis très redevable aux critiques utiles et suggestions constructives d'Arthur F. Burns, Aaron Director, Albert G. Hart, H. Gregg Lewis, Lloyd W. Mints, Don Patinkin et George J. Stigler.

monétaires et fiscaux, seraient sans conséquence. J'examine ensuite la proposition ainsi obtenue pour voir comment elle se comporte au regard des fluctuations cycliques. Elle se comporte étonnamment bien ; non seulement il peut être attendu qu'elle ne contribue pas aux fluctuations cycliques, mais elle tend en plus à les compenser et donc semble offrir des perspectives prometteuses pour fournir un degré tolérable de stabilité économique à court-terme.

Ce papier est consacré à la présentation de la partie de l'analyse concernant les implications de la proposition sur la stabilité cyclique. Néanmoins, à la vue des motivations de la proposition il semble raisonnable de commencer par indiquer les objectifs de long-terme pris pour guide, même si une discussion raisonnablement complète de ces objectifs de long-terme ne serait pas appropriée ici.

Les objectifs de long-terme basiques, partagés j'en suis sûr par la plupart des économistes, sont la liberté politique, l'efficacité économique, et une égalité substantielle de pouvoir économique. Ces objectifs ne sont pas, bien sûr, entièrement cohérents, et des compromis passés entre eux peuvent être nécessaires. Plus encore, les objectifs proclamés avec ce degré de généralité peuvent difficilement guider les choix politiques immédiats. Nous devons procéder à l'étape suivante et spécifier les arrangements institutionnels généraux les plus aptes à atteindre ces objectifs. Je crois — et à ce stade l'accord sera beaucoup moins général — que les trois objectifs peuvent être réalisés au mieux en se reposant, autant que possible, sur un mécanisme de marché au sein d'un « ordre compétitif » pour organiser l'utilisation des ressources économiques. Parmi les propositions précises qui suivent cette position générale, trois sont particulièrement pertinentes : (1) Le gouvernement doit fournir une doctrine monétaire pour l'ordre compétitif puisque l'ordre compétitif ne peut s'en fournir un lui-même. (2) Cette doctrine monétaire doit opérer selon la « règle de la loi » plutôt que selon l'autorité discrétionnaire des admi-

nistrateurs. (3) Bien qu'un marché vraiment libre dans un « ordre compétitif » apporterait beaucoup moins d'inégalité qu'il n'en existe actuellement, je dois espérer que la communauté désirera réduire les inégalités encore plus. Plus encore, des mesures pour suppléer au marché seront nécessaires dans l'intérim. Pour toutes ces raisons, des mesures fiscales générales (au contraire d'interventions spécifiques) sont les moyens hors-marché-libre les plus désirables pour diminuer les inégalités.

La proposition extrêmement simple que ces objectifs de long-terme m'amènent à avancer ne contient rien de nouveau. Précisément, au regard du nombre de propositions qui furent faites pour altérer l'une ou l'autre des parties de l'actuelle doctrine monétaire et fiscale, il est difficile de croire qu'il y ait quoi que ce soit de complètement neuf encore à ajouter. La combinaison des éléments qui émerge fait un peu moins cliché ; cependant aucune originalité ne peut être revendiquée même pour cela. Il n'est peut-être pas surprenant d'après ce qui vient d'être dit, que la proposition soit quelque chose comme le plus grand dénominateur commun de nombreuses propositions différentes. C'est peut-être la principale justification pour la présenter et inciter à ce qu'elle reçoive une discussion professionnelle complète. Peut-être peut-elle, ou quelque variante, approcher un programme minimum pour lequel les économistes aux sensibilités les moins extrêmes pourraient faire cause commune.

Ce papier traite seulement des grandes lignes de la doctrine monétaire et fiscale et néglige, ou traite superficiellement, beaucoup de problèmes difficiles, importants et fortement connexes. En particulier, il néglige presque entièrement la transition depuis la présente doctrine jusqu'à celle esquissée ici ; les implications de l'adoption de la doctrine recommandée sur les arrangements monétaires internationaux ; et les nécessités particulières de la finance de guerre. Ces problèmes connexes sont nombreux et sérieux et justifieront probablement des compromis à certains moments. Il semble évident, toutefois, d'avancer l'idéal ultime

aussi clairement que possible avant de commencer à faire des compromis.

### I. *La Proposition*

La proposition particulière proposée ci-dessous implique quatre éléments principaux : le premier concerne le système monétaire ; le second, les dépenses gouvernementales sur les biens et services ; le troisième, les transferts sociaux gouvernementaux ; et le quatrième, la structure fiscale. Ici, tout se rapporte entièrement au gouvernement fédéral et toute référence au « gouvernement » doit être interprétée ainsi.<sup>1</sup>

1. Une réforme du système monétaire et bancaire pour éliminer tant la création que la destruction privée de monnaie et le contrôle discrétionnaire de la quantité de monnaie par l'autorité de la banque centrale. La création privée de monnaie est peut-être le mieux éliminée par l'adoption de la proposition de 100 pour cent de réserves, séparant ainsi la fonction de prêt de celle de dépôt dans le système bancaire.<sup>2</sup> L'adoption de la proposition des réserves à 100 pour cent réduirait aussi les pouvoirs discrétionnaires du système de réserve en éliminant l'escompte et les pouvoirs existants sur les obligations de réserves. Pour compléter

---

<sup>1</sup> La raison pour restreindre la discussion au gouvernement fédéral est simplement que lui seul détient en définitive le pouvoir monétaire, nullement un désir de minimiser le rôle des unités gouvernementales plus petites. En effet, pour l'accomplissement des objectifs de long-terme exprimés ci-dessus il est fortement désirable que le maximum d'activité gouvernementale soit dans les mains d'unités gouvernementales plus petites pour obtenir autant de décentralisation que possible du pouvoir politique.

<sup>2</sup> Cette proposition fut avancée par Henry C. Simons. Cf son *Programme Positif de Laissez-Faire : Quelques Propositions pour une Politique Économique Libérale*, Pamphlet de Politique Publique No. 15 (Presse de l'Univ. de Chicago, 1934) ; « Règles c. Autorités dans la Politique Monétaire », *Jour. Pol. Écon.* Vol. XLIV (Févr. 1936), p. 1-30. Les deux sont réimprimés dans Henry C. Simons, *Politique Économique pour une Société Libre* (Chicago, Presse de l'Univ. de Chicago, 1948)

l'élimination des armes principales de l'autorité discrétionnaire, le pouvoir actuel de s'engager dans des opérations sur le marché interbancaire et le pouvoir actuel de contrôle direct sur le marché des actions et le crédit à la consommation doivent être abolis.

Ces modifications laisseraient comme principales fonctions monétaires du système bancaire l'offre de services de dépôts, la facilitation des paiements par chèques, et similaires ; et comme principale fonction des autorités monétaires, la création de monnaie pourvoyant au déficit gouvernemental ou le retrait de monnaie lorsque le gouvernement a un surplus.<sup>3</sup>

2. Une politique de détermination du volume des dépenses gouvernementales sur les biens et services — conçu pour exclure les dépenses sociales de toute sorte — entièrement sur le fondement des désirs, besoins, et volonté de la communauté de payer pour des services publics. Les changements dans le niveau de dépenses devraient être faits seulement en réponse aux altérations des valeurs relatives attachées par la communauté aux services publics et à la consommation privée. Rien ne doit être tenté pour varier les dépenses, que ce soit directement ou par réaction, en réponse aux fluctuations cycliques de l'activité entrepreneuriale. Puisque les objectifs basiques de la communauté ne changeront a priori que très lentement — sauf en cas de guerre ou de menace imminente de guerre — cette politique mènerait, avec la même exception, à

---

<sup>3</sup> L'adoption d'une règle de réserves à 100 pour cent est essentielle si la doctrine monétaire doit être entièrement automatique. Il doit être noté, toutefois, que le même résultat peut être obtenu, en principe, dans un système à réserves fractionnaires par une autorité discrétionnaire. Afin de l'accomplir, les autorités monétaires devraient adopter la règle que la quantité de monnaie devrait être accrue seulement lorsque le gouvernement a un déficit, et alors par le montant du déficit, et devrait être réduite seulement lorsque le gouvernement a un surplus, et alors par le montant du surplus.

un volume relativement stable de dépenses sur les biens et services.<sup>4</sup>

3. Un programme déterminé de dépenses sociales, consistant en une définition des termes et conditions sous lesquels dédommagement et assistance et autres transferts sociaux seront attribués.<sup>5</sup> Un tel programme est illustré par le présent système de sécurité sociale sous lequel existe des pensions pour le grand âge et une assurance-chômage. Le programme ne devrait être changé qu'en réponse aux altérations du type et du niveau de transferts sociaux la communauté sent qu'elle devrait et pourrait s'offrir de faire. Le programme ne doit pas être changé en réponse aux fluctuations cycliques des affaires. Les dépenses absolues, toutefois, varieront automatiquement à travers le cycle. Elles tendront à être élevées lorsque le chômage est élevé et faibles lorsque le chômage est faible.<sup>6</sup>

4. Un système de taxes progressives qui reposerait d'abord sur l'impôt sur le revenu personnel. Tous les efforts doivent être accomplis pour rendre la collecte du maximum possible de la feuille d'impôt à la source et pour minimiser le délai entre l'accumulation des débits fiscaux et la collecte effective des impôts. Les taux, exonérations, etc. doivent être

---

<sup>4</sup> Le volume des dépenses pourrait rester stable soit en terme réel soit en terme monétaire. Le principe de détermination du volume des dépenses selon les objectifs de la communauté mènerait à un volume réel stable de dépenses sur les biens et services actuels. D'un autre côté, la procédure législative usuelle de construction du budget est d'attribuer des sommes fixes de monnaie, qui mènerait à une stabilité des dépenses en monnaie et fournirait une légère flexibilité contra-cyclique automatique. Si le volume de dépenses réelles était stabilisé, les dépenses monétaires varieraient directement avec les prix.

<sup>5</sup> Ces transferts sociaux seront peut-être regardés de manière plus appropriée comme un revenu négatif.

<sup>6</sup> Il peut être espéré que l'actuelle structure complexe des transferts sociaux sera intégrée dans un schéma unique co-ordonnées avec l'impôt sur le revenu et conçus pour fournir un plancher universel aux revenus personnels. Mais c'est un problème séparé.

fixés à la lumière de la recette attendue au niveau correspondant à un raisonnablement plein emploi pour un niveau des prix prédéterminé. Le principe budgétaire serait soit que la recette hypothétique compenserait les dépenses gouvernementales, y compris les transferts sociaux (au même niveau hypothétique du revenu) ou qu'elle devrait mener à un déficit suffisant pour fournir quelque augmentation séculaire spécifiée de la quantité de monnaie.<sup>7</sup> La structure fiscale ne doit pas être variée en réponse aux fluctuations cycliques des affaires, bien que les recettes effectives le feront, bien sûr, automatiquement.<sup>8</sup> Les changements de la structure fiscale devrait refléter les changements dans le niveau de services publics ou de transferts sociaux que la communauté choisit d'avoir.

---

<sup>7</sup> Ces spécifications du niveau hypothétique du revenu à utiliser et du budget de principe à suivre sont plus définitives et dogmatiques qu'il n'est justifié. En principe, le système économique pourrait ultimement s'ajuster à n'importe quelle structure fiscale et politique de dépense, avec n'importe quel niveau de revenu ou budget de principe sur lequel il était initialement fondé, pourvu que la structure fiscale et la politique de dépense restent stables. C'est-à-dire qu'une certaine position séculaire correspond à chaque structure fiscale et politique de dépenses possible. Le meilleur niveau de revenu et le meilleur budget de principe à choisir dépendent donc de considérations sur les ajustements à court-terme : quel choix requerrait les ajustements les plus faciles ? Plus encore, le niveau de revenu et le principe de budget doivent être choisis conjointement : le même résultat final peut-être obtenu évidemment en combinant un haut niveau hypothétique de revenu avec un budget de principe en surplus ou un faible niveau hypothétique avec un budget de principe en déficit ou par n'importe quelle combinaison intermédiaire. Ma propre conjecture est que le niveau particulier de revenu et le budget de principe suggérés ci-dessus ne mèneront qu'improbablement à des résultats qui requerraient des ajustements à court-terme radicaux pour atteindre la position séculaire correspondante. Malheureusement, notre connaissance des interrelations pertinentes est trop maigre pour permettre plus qu'une conjecture raisonnablement informée. Cf Section IV ci-dessous, particulièrement la note 22.

<sup>8</sup> Le principe de fixation des taxes afin d'équilibrer le budget à un haut niveau d'emploi fut suggéré par Beardley Ruml. et H. Chr. Sonne, *Politique Monétaire et Fiscale*, Pamphlet de Planification Nationale no. 35 (juillet 1944).

Depuis que ce papier fut écrit, le Comité pour le Développement Économique a

Une décision d'entreprendre des dépenses publiques supplémentaires devrait être accompagnée par une mesure accroissant les taxes. Les calculs tant du coût des services publics additionnels que des transferts sociaux que la recette des impôts additionnels devraient être faits au niveau de revenu hypothétique suggéré ci-dessus plutôt qu'au niveau effectif de revenu. Le gouvernement tiendrait ainsi deux budgets : le budget stable, dans lequel tous les chiffres se réfèrent au revenu hypothétique, et le budget effectif. Le principe d'équilibre des dépenses et des recettes à un niveau de revenu hypothétique se substituerait au principe d'équilibre des recettes et dépenses effectives.

## II. *Fonctionnement de la Proposition*

L'essence de cette proposition en quatre parties est qu'elle utilise les adaptations automatiques de la contribution gouvernementale au flux de revenu en cours pour compenser, au moins en partie, les changements dans les autres segments de la demande agrégée et de changer de manière appropriée l'offre de monnaie. Elle élimine l'action discrétionnaire en réponse aux mouvements cycliques aussi bien que certaines réactions superflues ou perverses de notre structure monétaire et fiscale

---

émis une déclaration de politiques dans laquelle il fait essentiellement les mêmes recommandations sur les impôts et les dépenses — c'est-à-dire, il appelle à l'adoption d'une structure fiscale stable capable d'équilibrer le budget à un haut niveau d'emploi, une politique de dépense stable, et les ajustements automatiques des revenus et dépenses absolus comme pilier principal pour fournir une stabilité cyclique. Ils appellent cette politique la « politique du budget stabilisateur ». La principale différence entre la présente proposition et la proposition du C. D. É. est que le C. D. É. est silencieux sur la doctrine monétaire et presque silencieux sur la politique de dette publique, tandis que la présente proposition couvre les deux. Vraisemblablement le C. D. É. prévoit de couvrir la politique monétaire et fiscale dans des déclarations séparées encore à publier. Cf *Impôt et Budget : Un Programme pour la Prospérité dans une Société Libre*, une déclaration sur la politique nationale par le Comité de Recherche et de Politique du Comité pour le Développement Économique (nov. 1947).

présente.<sup>9</sup> L'action discrétionnaire est limitée à la détermination du niveau hypothétique de revenu sous-tendant le budget stable ; c'est-à-dire, essentiellement la détermination d'un objectif raisonnablement atteignable. Quelque décision de ce type est inévitable en définissant le budget du gouvernement ; la proposition implique une décision particulière et la rend explicite. La détermination de l'objectif de revenu ne peut certes pas être rendue entièrement objective ou mécanique. Pour autant, cette détermination ne devrait être faite qu'une fois par intervalle plutôt long — peut-être cinq ou dix ans — et n'implique qu'un minimum de prédiction. En plus, comme il sera indiqué plus tard, les erreurs d'objectif de revenu tendent à être neutralisées automatiquement et ne requiert pas une redétermination de l'objectif.

Avec cette proposition, les dépenses gouvernementales seraient financées entièrement soit par les taxes, soit par la création de monnaie, c'est-à-dire, l'émission de titres ne portant pas intérêt. Le gouvernement n'émettra pas de titres portant intérêt au public ; le Système de Réserve Fédérale n'opérerait pas sur le marché interbancaire. Cette restriction des sources de financement du gouvernement semble raisonnable pour le temps de paix. Le principal fondement valide pour payer des intérêts au public sur la dette gouvernementale est de compenser la pression inflationniste de dépenses gouvernementales anormalement élevées lorsque, pour une raison ou pour une autre, il n'est pas faisable ou désirable de lever des impôts suffisants pour ce faire. C'était la justification pour l'émission en temps de guerre de titres portant intérêts, bien que, de

---

<sup>9</sup> En exemple, dans le système actuel de banque à réserve fractionnaire la tendance du volume total de monnaie à changer lorsqu'il y a une modification des proportions du stock total de monnaie que la communauté désire détenir sous forme de dépôts ; la tendance à réduire les taux d'imposition et à accroître les dépenses gouvernementales durant les expansions et à faire l'inverse durant les dépressions ; et la tendance du gouvernement à emprunter auprès des individus en même temps que le Système de Réserve Fédérale achète des bons du gouvernement sur le marché interbancaire.

manière perverse, le taux d'intérêt sur ces titres fut fixé à un faible niveau. Cela semble inapplicable en temps de paix, particulièrement si, comme suggéré, le volume des dépenses gouvernementales sur les biens et services est maintenu relativement stable. Une autre raison parfois donnée pour émettre des titres portant intérêts est qu'en période de chômage il est moins déflationniste d'émettre des titres que de lever des taxes. Cela est vrai, mais il est encore moins déflationniste d'émettre de la monnaie.<sup>10</sup>

Les déficits et surplus du budget du gouvernement se reflèteraient au dollar près dans les changements de la quantité de monnaie ; et, réciproquement, la quantité de monnaie ne changerait qu'en conséquence des déficits ou surplus. Un déficit signifie un accroissement de la monnaie ;

---

<sup>10</sup> Cf Henry C. Simmons, « Sur la Politique de la Dette », *Jour. Écon. Pol.*, Vol. LII (déc. 1944, p. 356-61)

Ce paragraphe évite délibérément la question du paiement des intérêts aux banques sur les émissions spéciales d'obligations gouvernementales aux banques, comme il a été proposée dans certaines versions de la proposition de réserves à 100 pour cent. Le problème fondamental impliqué dans le jugement de telles propositions est si le gouvernement doit subventionner l'utilisation des monnaies de dépôts et un système de paiements par chèque et en ce cas, quelle forme la subvention doit-elle prendre.

Le vaste volume d'obligations du gouvernement actuellement en cours soulève l'un des plus sérieux problèmes pour accomplir la transition depuis la présente doctrine. Ce problème serait partiellement facilité à travers la monétisation des bons qui surviendrait dans le processus de transition vers les 100 pour cent de réserves. Mais il en resterait toujours un volume substantiel. Deux alternatives viennent à l'esprit : (1) le gel du volume de dette à un certain chiffre, de préférence en les convertissant en perpétuités (« consols ») ; (2) utiliser la monétisation de la dette comme un moyen de fournir un accroissement séculaire de la quantité de monnaie. Avec ce second plan, qui, à première vue, semble plus attrayant, le principe d'équilibre du budget stable serait adopté et le gouvernement s'attacherait à apurer, par l'émission de nouvelle monnaie, un montant prédéterminé de dette annuellement. Le montant à apurer serait prédéterminé de manière à atteindre n'importe quel accroissement séculaire de la quantité de monnaie qui semblerait désirable. Ce problème, toutefois, requiert beaucoup d'études supplémentaires.

un surplus, une réduction.<sup>11</sup>

Les déficits ou surplus deviennent eux-mêmes des conséquences automatiques des changements du niveau d'activité des affaires. Lorsque le revenu national monétaire est élevé, les recettes fiscales seront fortes et les transferts sociaux faibles ; ainsi un surplus tendra à être créé, et plus le niveau de revenu sera élevé, plus gros sera le surplus. Cette extraction de fonds du flux de revenu en cours rend la demande agrégée plus faible qu'elle ne serait autrement et réduit le volume de monnaie, et ainsi tend à compenser les facteurs poussant à une hausse supplémentaire du revenu. Lorsque le revenu national monétaire est faible, les recettes fiscales seront faibles et les transferts sociaux élevés, ainsi un déficit tendra à être créé, et plus le niveau de revenu sera faible, plus gros sera le déficit. Cet ajout de fonds au flux de revenu en cours rend plus élevée la demande agrégée qu'elle ne le serait autrement et accroît la quantité de monnaie, tendant par la même de compenser les facteurs accroissant le déclin du revenu.

La taille des effets automatiquement produits par les changements du revenu national dépend évidemment de l'étendu des activités entreprises par le gouvernement, puisque celle-ci détermine en retour l'ordre général de grandeur du budget gouvernemental. Néanmoins, un élément essentiel de la proposition est que les activités entreprises par le gouvernement sont déterminées sur des fondements entièrement différents. En partie, cet élément est une conséquence immédiate des motivations de la proposition. Les motivations de côté, toutefois, il semble un élément désirable de toute proposition de promouvoir la stabilité.

---

<sup>11</sup> Ces affirmations se réfèrent, bien sûr, au fonctionnement ultime de la proposition. Avec la seconde alternative suggérée à la note précédente, le changement de la quantité de monnaie durant la période de transition égalerait l'excès des dépenses gouvernementales sur les recettes plus le montant prédéterminé de monnaie émise pour apurer la dette.

D'abord, il n'y a et ne peut y avoir aucune règle, simple, raisonnablement objective pour déterminer la proportion optimale d'activité qui devrait être assignée au gouvernement — mis à part la complète socialisation — même si la stabilité était le seul objectif. Des changements de circonstances produiront probablement des variations rapides et erratiques dans la proportion qui semble désirable. Mais les changements de la proportion assignée au gouvernement sont eux-mêmes probablement déstabilisants, tant directement qu'à travers les effets négatifs sur les anticipations. La tentative d'adapter la magnitude des opérations gouvernementales aux nécessités de la stabilité pourrait donc aisément introduire plus d'instabilité qu'elle n'en corrige. Deuxièmement, la proportion des activités assignées au gouvernement aura probablement de beaucoup plus fortes conséquences pour les autres objectifs — particulièrement la liberté politique et l'efficacité économique — que pour la stabilité.<sup>11a</sup> Troisièmement, des moyens autres que des changements de la proportion d'activités assignées au gouvernement sont déjà disponibles pour changer la taille de la réaction aux changements de revenu, si une expérience avec cette proposition devait l'avérer désirable. Et certains de ces moyens n'ont nullement besoin d'avoir les mêmes conséquences pour les autres objectifs.

Avec cette proposition, la quantité agrégée de monnaie est automatiquement déterminée par les nécessités de la stabilité domestique. Il s'ensuit que les changements de la quantité de monnaie ne peuvent pas être également utilisés — comme ils le sont dans un étalon-or pleinement

---

<sup>11a</sup> Un exemple pertinent pour ces deux points est fourni par la tendance durant les années trente à recommander un accroissement de la progressivité de la structure fiscale comme moyen d'accroître la propension à la consommation et ainsi, était-il argumenté, l'emploi. Appliqué à la période d'après-guerre, le même argument appellerait à un basculement vers des taxes régressives, cependant je me demande si beaucoup d'économistes souhaiterait recommander des taxes régressives sur ce fondement.

opérationnel — pour atteindre l'équilibre dans le commerce international. Les deux critères ne requerront nullement toujours les mêmes changements dans la quantité de monnaie ; lorsqu'ils entrent en conflits, l'un ou l'autre doit dominer. La décision, implicite dans la doctrine recommandée, de sélectionner la stabilité domestique signifie qu'une autre technique doit être utilisée pour mener à bien les ajustements aux changements des conditions du commerce international. L'arrangement international qui semble la contrepartie logique de la présente doctrine sont les taux de change flottants, librement déterminés dans les marchés de change étrangers, de préférence entièrement à travers des transactions privés.<sup>11b</sup>

### *III. Effets de la Proposition dans les Conditions Institutionnelles Actuelles*

Les fluctuations de la contribution gouvernementale au flux de revenu par la doctrine monétaire et fiscale proposée vont clairement dans la « bonne direction ». Néanmoins, il n'est pas du tout clair qu'ils mèneraient nécessairement, sans modifications institutionnelles supplémentaires, tant à un raisonnablement plein emploi qu'à un raisonnable degré de stabilité. Les rigidités de prix rendront cette proposition probablement, et effectivement la plupart sinon toutes les autres propositions pour atteindre la stabilité cyclique, incohérente avec un raisonnablement plein emploi ; et, une fois combinées aux décalages des autres types de réponse, rendront extrêmement incertaine leur efficacité à stabiliser l'économie.

#### *A. Rigidités des Prix*

---

<sup>11b</sup> Bien que présentés ici comme un sous-produit de la doctrine domestique proposée, les taux de change flexibles peuvent être défendus directement. En effet, il serait tout aussi approprié de présenter la doctrine domestique comme un moyen d'implémenter les taux de change flexibles. Le cœur du problème est que les arrangements monétaires nationaux et internationaux et commerciaux font partie d'un tout.

Dans les circonstances actuelles, lorsque les prix sont modérément rigides, au moins à la baisse, on ne peut s'attendre à ce que la doctrine monétaire et fiscale décrite ci-dessus mène à un raisonnablement plein emploi des ressources, même si les délais sont mineurs pour les autres types de réponse. Ce qu'on peut attendre de plus en de telles circonstances est un niveau de revenu monétaire relativement stable ou montant modérément. Comme cas extrême, supposons que l'économie est dans une position relativement stable avec un raisonnablement plein emploi et un budget effectif grossièrement à l'équilibre et que la vaste majorité des salaires soient rigides contre les pressions à la baisse. Maintenant, mettons une hausse substantielle des salaires d'un groupe particulier de travailleurs en conséquence soit d'une action syndicale soit d'une hausse forte mais temporaire de la demande pour ce type de travail ou une baisse de son offre, et mettons que ces salaires plus élevés sont rigides contre une pression à la baisse. Un emploi des ressources aussi plein que précédemment impliquerait un revenu monétaire plus élevé puisque, dans les conditions supposées de rigidité, d'autres ressources recevraient le même montant que précédemment tandis que les ouvriers dont les salaires monteraient recevraient un plus gros montant agrégé s'ils sont pleinement employés. Mais si ce revenu monétaire relevé, qui implique également bien sûr une structure des prix relevée, était atteint, le gouvernement tendrait à avoir un surplus puisque les recettes augmenteraient plus que les dépenses. Rien n'est survenu qui compenserait, en l'absence d'autres changements indépendants, l'effet déflationniste du surplus. La position supposée de plein emploi ne serait donc pas une position d'équilibre. Si atteint par accident, le surplus budgétaire résultant réduirait la demande effective et, puisque les prix sont supposés rigides, la conséquence ne pourrait être que le chômage. Le niveau d'équilibre du revenu serait un peu plus élevé qu'avant, principalement parce que les transferts sociaux aux chômeurs seraient plus élevés, de manière à ce qu'une partie du chômage soit compensée. Mais il n'y a pas

de mécanisme pour compenser le reste. La seule échappatoire à cette situation est de permettre de l'inflation.

Comme il est communément admis, la difficulté décrite juste au-dessus est présente également dans la plupart des doctrines monétaires et fiscales ; ils peuvent, aussi, produire un plein emploi dans de telles circonstances seulement par inflation. Ce dilemme tend souvent, toutefois, à être cachée dans leur formulation, et, en pratique, il semble honnêtement probable que de l'inflation en résultera. Le fait brut est qu'un programme économique rationnel pour un système de libre entreprise (et peut-être même pour un système collectiviste) doit inclure la flexibilité des prix (salaires inclus) comme l'un de ses piliers. Ce besoin est manifeste dans une proposition comme la présente. Plus encore, l'adoption d'une telle proposition fournirait quelque assurance contre la déflation cumulative et ainsi tend à rendre la flexibilité des prix beaucoup plus facile à atteindre puisque le gouvernement soutient des pratiques monopolistiques de groupes particuliers d'activité et d'industrie découle en grande partie du gaspillage évident de la déflation générale et du besoin de protection contre elle.

### *B. Retards de la Réponse*

Notre économie est caractérisée non seulement par des rigidités de prix mais aussi par des délais significatifs chez les autres types de réponse. Ces délais rendent impossible toute déclaration définitive quant au degré de stabilité résultant probablement de l'application de la doctrine monétaire et fiscale décrite ci-dessus. On peut raisonnablement s'attendre à de plus petites fluctuations qu'actuellement ; mais notre ignorance quant aux délais et aux causes fondamentales des fluctuations des affaires empêche une totale confiance même en ce résultat. Le délai entre la création du déficit gouvernemental et ses effets sur le comportement des consommateurs et des producteurs pourrait être conceptuel-

lement si long et variable que les effets stimulants du déficit seraient souvent effectifs seulement après que les autres facteurs aient déjà apporté une reprise plutôt que lorsque le déclin initial était en cours. En dépit de sentiments intuitifs contraires, je ne crois pas que nous en savons assez pour écarter cette possibilité. Si elle était réalisée, la doctrine proposée pourrait intensifier plutôt que mitiger les fluctuations cycliques ; c'est-à-dire que des délais longs et variables de la contribution gouvernementale au flux de revenu serait l'équivalent de perturbations aléatoires.<sup>12</sup>

Tout ce qu'on peut dire ou presque quant à cette possibilité est que la proposition complètement automatique décrite ci-dessus semble causer probablement moins de mal dans les circonstances envisagées que des propositions alternatives qui fournissent de l'action discrétionnaire en plus des réactions automatiques. Il y a une forte présomption que des actions discrétionnaires seront en général sujettes à des délais plus longs que les réactions automatiques et ainsi seront déstabilisatrices encore plus fréquemment.

Le fondement de cette présomption est plus clair en la subdivisant en trois parties du retard total impliqué dans toute action compensant une perturbation : (1) le délai entre le besoin de l'action et la reconnaissance de ce besoin ; (2) le délai entre la reconnaissance du besoin d'action et l'action elle-même ; (3) le délai entre l'action et ses effets.

Le premier délai, qui est inexistant pour les réactions automatiques du genre proposé ici, pourrait être négatif pour des propositions discrétionnaires s'il était possible de prédire avec précision les changements économiques qui interviendraient en l'absence d'actions gouvernementales. Vu le passé des prévisionnistes, il n'est qu'à peine nécessaire d'ar-

---

<sup>12</sup> Cf Milton Friedman, « Lerner sur l'Économie du Contrôle », *Jour. Econ. Pol.*, Vol. LV, No. 5 (Oct. 1947), p. 414, en particulier la note 12.

gumenter pourquoi il serait mieux d'écarter les prévisions et de se reposer à la place sur une évaluation aussi prompte que possible de la situation courante. Le retard entre le besoin d'action et la reconnaissance de ce besoin devient positif. Sa grandeur exact dépend de la proposition discrétionnaire particulière, bien que l'historique des commentateurs du climat des affaires indique qu'il est improbable que ce soit négligeable.<sup>13</sup>

Le deuxième retard est présent même pour des réactions automatiques parce que les taxes ne seront ou ne pourront être collectées à la source simultanément avec les transferts associés, et les transferts sociaux ne seront ou pourront être entièrement faits sans une certaine période d'attente ou délai administratif. Il est clair, toutefois, que ce retard peut-être réduit à un temps négligeable par construction et administration d'un système de taxes et de transferts sociaux. Quant à l'action discrétionnaire, la longueur du délai entre la reconnaissance du besoin d'action et l'action elle-même dépend énormément du type d'action entreprise. Une action peut-être prise vraiment très rapidement pour changer la composition ou le montant du portefeuille d'actifs de la communauté par des achats ou ventes de titres sur le marché interbancaire ou par des changements du taux directeur ou des obligations de réserves. Un temps considérablement plus long est requis pour changer la contribution nette du gouvernement au flux de revenu en changeant la structure fiscale. Même si une prescription par avance pour des possibilités alternatives élimine tout délai de décision pour savoir quels changements des taux d'imposition, des exemptions, des types de taxes levées, ou autre faire, des considérations administratives forceront à un délai substantiel avant que le changement ne devienne effectif. Les contribuables, entreprises ou individus agissant comme intermédiaires dans la collecte des taxes, et les administrateurs fiscaux doivent tous être informés du changement et il doit leur être donné une opportunité d'ac-

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, p. 414, particulièrement la note 11.

complir les ajustements appropriés dans leurs procédures ; de nouveaux formulaires doivent être imprimés ou au moins mis en circulation ; et ainsi de suite.

Le plus long délai de tous est probablement inclus dans le changement de la contribution net du gouvernement au flux de revenu en changeant la politique de dépense gouvernementale, particulièrement sur les biens et services. Même avec un maximum de planification anticipée, le taux de dépense ne peut être augmenté ou restreint en une nuit à moins que le nombre de noms sur la liste des bénéficiaires soit la seule base sur laquelle la dépense est contrôlée ou jugée. Du temps est requis pour mettre en route des projets avec quelque degré d'efficacité ; et un gaspillage considérable survient en cessant le projet abruptement.

Le troisième délai, entre l'action et ses effets, est présent et significatif tant pour les réactions automatiques que pour les actions discrétionnaires, et peu ou rien ne peut être fait sur ce point par des réformes légales ou administratives de la structure fiscale et monétaire.<sup>14</sup> Nous n'avons aucune preuve empirique fiable de la longueur de ce retard pour diverse action, et beaucoup d'étude supplémentaire sur ce problème est clairement souhaité. Des indices sur la direction qu'une telle étude devrait prendre sont fournis par des considérations *a priori* qui suggèrent, en première approximation, que l'ordre des diverses politiques publiques en fonction de la longueur de ce retard est l'inverse de leur ordre en fonction de la longueur du retard entre la reconnaissance du besoin d'action et l'action elle-même. Les changements de dépenses gouvernementales sur les biens et services mènent à des changements presque immédiats dans l'emploi des ressources utilisées pour produire ces biens et services. Ils ont des effets secondaires à travers les changements ainsi

---

<sup>14</sup> Des réformes d'autres types, par exemple, des réformes accroissant la flexibilité des prix, peuvent affecter ce retard.

introduits dans les dépenses des individus détenant les ressources ainsi employées. Le délai de ces changements induits pourrait bien être moindre que le délai dans l'ajustement des dépenses aux impôts changés ou au montant ou à la forme des portefeuilles d'actifs. Des changements d'impôts rendent les revenus disponibles des individus plus grands ou petits qu'ils n'auraient été autrement. On peut attendre des individus qu'ils réagissent au changement du revenu disponible comme résultat d'un changement d'impôt seulement un peu moins vite qu'à un changement du revenu disponible comme résultat d'un changement du revenu agrégé.

Ces indications, toutefois, ne sont nullement trop fiables. Il y aura probablement d'importants effets indirects qui dépendent de choses comme le type de biens et de services directement affecté par le changement de dépenses gouvernementales, l'incidence des changements sur le revenu disponible qui résultent des dépenses ou taxes changées, et le moyen employé pour financer les déficits du gouvernement. Par exemple, si les déficits sont financés par des accroissements de la quantité de monnaie et les surplus sont utilisés pour réduire la quantité de monnaie, une partie des effets des changements dans les dépenses ou taxes gouvernementales sera produite par les changements des taux d'intérêts et du type et du volume d'actifs détenus par la communauté. L'effet entier des opérations sur le marché interbancaire, les changements du taux directeurs et des obligations de réserves, et ainsi de suite sera produit de cette manière, et il semble probable que ces effets requerront plus de temps pour se faire sentir.

Les réactions automatiques intégrées dans la proposition ici avancée opèrent en partie comme des changements d'impôt — dans la mesure où les recettes fiscales varient — et en partie comme des changements de dépenses — dans la mesure où varient les transferts sociaux ; et l'un comme l'autre, une partie de leur effet se fait à travers un changement

de la quantité de monnaie. On peut s'attendre, donc, à ce que le retard entre l'action et ses effets soit grossièrement le même pour les réactions automatiques que pour des changements discrétionnaires de l'impôt, bien moindre pour les réactions automatiques que pour les changements monétaires discrétionnaires, et quelque peu plus long pour les réactions automatiques que pour les changements discrétionnaires sur les biens et services.

Cette analyse, dont il est convenu qu'elle est hautement conjecturée, suggère que le retard total est absolument plus long pour les changements monétaires et des impôts que pour les réactions automatiques, puisque chacune des trois parties en lesquels le retard total a été subdivisé est plus long. Il y a un doute à propos de leur longueur relative du retard total seulement pour les changements discrétionnaires de la dépense. Même pour eux, toutefois, il semble douteux que le retard restreint entre l'action et ses effets puisse plus que compenser le retard plus long entre le besoin d'action et l'action elle-même.

Dans des conditions moins extrêmes que celles requises pour convertir la présente proposition en une influence déstabilisatrice, la réduction obtenue dans la sévérité des fluctuations dépendrait de l'étendu et de la rapidité des ajustements des prix, la nature des réponses de l'individu à ces changements de prix et aux changements de leurs revenus et de leurs portefeuilles d'actifs résultant des surplus ou déficits induits, et des retards de ces réponses. Si elles étaient telles au point de faire fonctionner le système raisonnablement bien, l'amélioration tendrait à être cumulative, puisque l'expérience de fluctuations atténuées mènerait à des habitudes d'anticipations de la part des hommes d'affaires et des consommateurs qui leur rendraient rationnel d'atténuer les fluctuations encore plus. Cette issue favorable ne surviendrait, toutefois, que si le système proposé opère raisonnablement bien sans une telle aide ; alors, de mon point de vue, cette proposition, et toutes les autres aussi, de-

vraient être jugées d'abord sur leurs effets directs, et non leurs effets indirects stimulant un climat psychologique favorable à la stabilité. Il doit être assuré, toutefois, que la présente proposition stimulera moins probablement un tel climat psychologique favorable qu'une proposition avec un but beaucoup plus simple et facilement compris, par exemple, une proposition qui fixe la stabilité des prix comme son objectif annoncé. *Si le monde des affaires est suffisamment confiant dans la capacité du gouvernement à atteindre son objectif*, il aurait une forte incitation à se conduire de manière telle qu'elle simplifierait grandement la tâche du gouvernement.

#### *IV. Implications de la Proposition si les Prix Sont Flexibles et les Retards de la Réponse Mineurs*

Les possibilités idéales de la doctrine monétaire et fiscale proposée dans ce papier, et les forces économiques stabilisatrices sur lesquels dépendent ces possibilités, peuvent être le mieux appréhendées si nous mettons de côté les difficultés qui nous ont retenus et examinons les implications de la proposition dans une économie dont les prix tant des produits que des facteurs de production sont flexibles<sup>15</sup> et les retards des autres types de réponse sont mineurs. Dans une telle économie, le système monétaire et fiscal décrit ci-dessus tendrait à un équilibre caracté-

---

<sup>15</sup> Le concept de prix flexibles, bien que nous l'utilisons continuellement et que nous ne pouvons qu'à peine éviter de l'utiliser, est extrêmement difficile à définir précisément. Heureusement, une définition précise n'est pas requise pour l'argumentation qui suit. Tout ce qui est nécessaire est qu'il y ait une série « substantielle » de prix qui ne sont pas « rigides » en raison de contrats à long-terme ou d'accords organisés non-contractuels pour maintenir le prix ou que ces prix devraient réagir raisonnablement vite aux changements des conditions de long-terme de l'offre et de la demande. Il n'est pas nécessaire qu'il y ait une flexibilité « parfaite » des prix, quelle qu'en soit la définition, ou que les contrats impliquant des prix soient sujets à des changements à volonté, ou que tout changement des conditions de long-terme de l'offre et de la demande soient reflétés instantanément dans le prix du marché.

sé par un emploi raisonnablement plein.

Pour décrire les forces en présence, supposons que l'économie est initialement dans une position de raisonnablement plein emploi avec un budget effectif à l'équilibre et est sujette à une perturbation produisant un déclin de la demande de monnaie agrégée qui serait permanente si aucun autre changement ne survenait.<sup>16</sup> L'effet initial du déclin de la demande agrégée sera un déclin des ventes et l'accumulation d'inventaires dans certaines parties au moins de l'économie, suivis rapidement par du chômage et un déclin des prix causé par la tentative de réduire les inventaires au niveau désiré. L'allongement de la liste des chômeurs accroîtra les transferts sociaux ; la perte de revenu des chômeurs réduira les recettes gouvernementales. Le déficit ainsi créé est une contribution nette du gouvernement au flux de revenu qui compense directement une partie du déclin de la demande agrégée, empêchant ainsi le chômage de devenir aussi fort qu'autrement et servant d'absorbeur de choc pendant que des corrections plus fondamentales viennent jouer.

Ces corrections plus fondamentales sont, mis à part les changements des prix relatifs et des taux d'intérêts, (1) un déclin du niveau général des prix qui affecte (a) le volume réel des actifs de la communauté et (b) la contribution du gouvernement au flux de revenu, et (2) un accroissement du stock de monnaie.

Le déclin du niveau général des prix qui suit le déclin initial de la demande agrégée augmentera clairement la valeur réelle du stock de monnaie et d'obligations gouvernementales de la communauté puisque la valeur nominale de ces actifs ne décroîtra pas. La valeur réelle du reste des actifs de la communauté peut vraisemblablement rester gros-

---

<sup>16</sup> La même analyse s'appliquerait aux perturbations produisant un déclin seulement temporaire. La raison pour supposer un déclin permanent est de suivre à travers tout le procès des ajustements vers une nouvelle position d'équilibre.

sièrement la même, de manière à ce que la valeur réelle du total des actifs augmente.<sup>17</sup> La hausse de la valeur réelle de ces actifs amoindrirait le besoin d'épargnes additionnelles et ainsi augmenterait la fraction que la communauté souhaiterait consommer de n'importe quel niveau de revenu réel donné. Cette force, en principe, pourrait à elle seule suffire à assurer le plein emploi même si le gouvernement maintenait un budget effectif rigidement équilibré et gardait constante la quantité de monnaie, puisqu'il y aurait vraisemblablement toujours un certain niveau des prix auquel la communauté pourrait se sentir suffisamment plus riche pour dépenser en consommation quelle que soit la fraction ou le multiple de son revenu en cours qui est requis pour obtenir une demande agrégée suffisante pour permettre le plein emploi.

Cet effet d'un niveau des prix inférieur dans l'accroissement de la fraction du revenu (disponible) privé en cours dévolue à la consommation est renforcé par son effet sur la contribution nette du gouvernement au flux de revenu. Aussi longtemps que le niveau des prix, et avec lui le revenu en monnaie, est en dessous de son niveau initial, le gouvernement continuera à faire un déficit. Ce serait vrai même si l'emploi est restauré à son niveau initial, de manière à ce que les transferts sociaux et

---

<sup>17</sup> Si la valeur réelle des autres actifs de la communauté devait diminuer, cela signifierait simplement que le niveau des prix devrait diminuer encore plus pour élever la valeur réelle du stock total d'actifs de la communauté. Notez que dans la doctrine proposée, toute la monnaie de la communauté sera soit une obligation directe du gouvernement (des devises non-dépôts) ou adossée à cent pour cent par une obligation directe du gouvernement (dépôts à la banque centrale). Si l'analyse devait être appliquée au système de réserve fractionnaire, les actifs dont la valeur réelle agrégée pourrait être garantie d'augmenter sans baisse compensatrice de la valeur réelle d'actifs privés seraient le montant total des obligations du gouvernement (devises et obligations) détenues par d'autres que le trésor et la banque centrale. Sur ce point et ce qui suit, cf A. C. Pigou, « L'État Stationnaire Classique », *Jour. Econ.*, Vol. LIII (déc. 1943), p. 342-51, et « Progrès Économique dans un Environnement Économique Stable », *Economica*, n.s. XIV (Août 1947), p. 180-90 ; et Don Patinkin, « Flexibilité des Prix et Plein Emploi », à paraître au numéro de septembre 1948 de cette *Revue*.

les pertes de recettes fiscales dues au chômage seraient éliminés. La structure fiscale est progressive, et les exonérations, taux, etc. exprimés en montants absolus en dollars. Les recettes diminueront donc plus en proportion que la diminution du niveau des prix ; les dépenses, au plus, proportionnellement.<sup>18</sup> En raison de l'émergence d'un tel déficit, le déclin des prix requis pour restaurer l'emploi sera plus faible que si le gouvernement maintenait un budget effectif rigide et équilibré, et ce sera vrai même en dehors de l'influence du déficit sur le stock de monnaie. La raison est que le niveau des prix ne devra descendre que jusqu'au point où le montant que la communauté désire ajouter à ses réserves égale le déficit gouvernemental, plutôt que le point auquel la communauté ne désire plus ajouter à ses réserves.<sup>19</sup>

Le déclin du niveau des prix peut restaurer le niveau initial de l'emploi par les effets combinés de la propension moyenne accrue à consommer et du déficit gouvernemental. Mais aussi longtemps qu'un défi-

---

<sup>18</sup> L'effet d'un niveau des prix inférieur sur les dépenses dépend quelque peu de la politique précise de dépense et de transfert adoptée. Si, comme l'appelle le principe de détermination du programme de dépense par les objectifs de la communauté, le volume réel de dépenses gouvernementales sur les biens et services est maintenu cycliquement stable et si le programme de transferts sociaux est également défini en termes réels, les dépenses déclineront proportionnellement. Si les dépenses du gouvernement sur les biens et services sont maintenues cycliquement stables en termes de dollars, ou si le programme de dépenses de transfert est défini en termes de dollars, les dépenses déclineront moins que proportionnellement.

<sup>19</sup> Si le volume réel de dépenses gouvernementales sur les biens et services est maintenu cycliquement stable et le programme de transfert est également défini en termes réels, les dépenses agrégées du gouvernement via des programmes fixes de dépense et de transfert tendraient à être la même fraction du revenu de plein-emploi de la société à n'importe quel niveau des prix. Cette fraction tendrait à être la même fraction de la contribution nette que le gouvernement pourrait faire au flux de revenu aussi bas les prix, et avec eux le revenu en monnaie et les recettes du gouvernement, baissent-ils. Conséquemment, cette force seule serait limitée en grandeur et pourrait ne pas, même en principe, être capable de compenser toute perturbation. Si l'un des programmes est en termes

cit existe, la position atteinte n'est pas une position d'équilibre. Le déficit est financé par l'émission de monnaie. La hausse résultante du stock agrégé de monnaie doit relever encore plus la valeur réelle du stock d'actifs de la communauté et ainsi la propension moyenne à consommer. C'est le même effet que discuté au-dessus sauf qu'il advient par une hausse du stock absolu de monnaie plutôt que par un déclin des prix, la grandeur de cet effet est, en principe, illimité. La hausse du stock de monnaie et ainsi dans la propension moyenne à consommer tendra à relever les prix et à réduire le déficit. Si nous supposons qu'aucun changement ne survient autre que celui introduit au début de l'analyse en cours, l'ajustement final serait atteint lorsque les prix auront monté suffisamment pour obtenir un budget effectif grossièrement à l'équilibre.

Une perturbation accroissant la demande agrégée en monnaie introduirait dans le jeu les mêmes forces opérant en sens inverse : l'accroissement de l'emploi réduirait les transferts sociaux et relèveraient les recettes fiscales, créant ainsi un surplus qui compenserait une partie de l'accroissement de la demande globale ; la hausse des prix diminuerait la valeur réelle du stock de monnaie de la communauté et ainsi la fraction du revenu en cours dépensée en consommation ; la hausse des prix signifierait aussi que même après que le « suremploi » soit éliminé, le

---

absolus, il n'y aurait aucune limite à la fraction que la contribution gouvernementale constituerait du flux de revenu total.

Une manière alternative de décrire ces effets est en termes de relation entre les dépenses attendues et les recettes des consommateurs, des entreprises, et du gouvernement. C'est une condition d'équilibre que la somme des dépenses désirées de ces groupes égale la somme de leurs recettes. Si le gouvernement maintient un budget effectif rigidement équilibré, l'équilibre requiert que les consommateurs et les entreprises ensemble planifient de dépenser ce qu'ils reçoivent (*c.-à-d.*, de ne pas chercher à ajouter à leurs réserves monétaires). Si le gouvernement fait un déficit, les consommateurs et les entreprises ensemble ont besoin de planifier de dépenser tout ce qu'ils reçoivent ; l'équilibre requiert que leurs dépenses planifiées s'arrêtent nettes avant le montant du déficit (*c.-à-d.*, qu'ils cherchent à ajouter à leurs réserves par période le montant du déficit).

gouvernement ferait un surplus qui tendrait à compenser encore plus l'accroissement initial de la demande agrégée<sup>20</sup> ; et, finalement, le surplus réduirait le stock de monnaie.

Comme l'indique cette analyse, la doctrine fiscale et monétaire proposée fournit une défense en profondeur contre les changements de la demande agrégée. La première ligne de défense est l'ajustement des transferts sociaux et des recettes fiscales aux changements de l'emploi.<sup>20a</sup> Cela adoucit le choc pendant que les défenses sont relayées par des changements de prix. Elles augmentent ou abaissent la valeur réelle des actifs de la communauté et par là-même augmentent ou abaissent la fraction du revenu consommée. Elles produisent également un déficit ou un surplus gouvernemental en plus du déficit ou du surplus initial résultant de l'effet des changements de l'emploi sur les transferts sociaux et les recettes fiscales. La dernière ligne de défense est l'effet cumulatif des déficits ou des surplus sur le stock de monnaie. Ces changements du stock de monnaie tendent à restaurer les prix à leur niveau initial. Selon quelque degré, bien sûr, ces défenses opèrent toutes simultanément ; cependant leurs principaux effets surviendront probablement dans l'ordre

---

<sup>20</sup> La limite au possible effet du surplus sur le flux de revenu en cours serait fixée par le caractère de la structure fiscale, puisqu'il y aurait probablement quelque pourcentage maximal du revenu agrégé qui pourrait être pris par les taxes aussi élevés soient le niveau des prix et le revenu agrégé.

<sup>20a</sup> Il doit être noté que c'est le seul effet pris en compte par Musgrave et Miller dans leur calculs de la grandeur possible de l'effet des variations automatiques des recettes et des dépenses gouvernementales. (R. A. Musgrave et M. H. Miller, « Flexibilité Intégrée », cette *Revue*, mars 1948, p. 122-28.) Ils concluent que « l'analyse ici fournie n'apporte aucune justification à la popularité croissante que la "flexibilité intégrée" peut accomplir le travail seule et qu'une politique fiscale contracyclique délibérée peut être négligée. » Bien que ce soit une conclusion valide, elle ne justifie pas de rejeter l'opinion que la « flexibilité intégrée » peut faire seule le travail, puisque « l'analyse ici fournie » ne prend nullement en compte ce que nous avons appelé ci-dessus les « corrections plus fondamentales ».

temporel suggéré dans la discussion précédente.

Même avec des prix flexibles, l'existence du mécanisme équilibrant décrit ci-dessus ne signifie bien sûr pas que l'économie parviendra en fait à atteindre une relative stabilité. Cela dépend en plus du nombre et de l'importance des perturbations auxquelles l'économie est sujette, la vitesse avec laquelle les forces équilibrantes opèrent, de l'importance de ces forces équilibrantes sur les anticipations négatives sur les prix. Si les retards de la réponse sont mineurs, et les réactions perverses initiales négligeables, les ajustements seront complétés rapidement et il n'y aura aucune opportunité pour les déséquilibres de s'accumuler, de manière à ce qu'une relative stabilité soit atteinte. Même dans le cas le plus favorable, toutefois, le mécanisme d'équilibre n'empêche pas les perturbations de survenir et ne contre pas leurs effets simultanément — comme, en effet, aucun système ne le peut en absence de la possibilité de tout prédire à l'avance avec une précision parfaite. Ce que le mécanisme accomplit effectivement est, premièrement, d'empêcher les opérations monétaires et fiscales du gouvernement de contribuer à ces perturbations et, deuxièmement, de fournir un mécanisme automatique pour adapter le système aux perturbations qui surviennent.

Étant donnés des prix flexibles, il y aurait une tendance à la neutralisation automatique de toute erreur dans la supposition du revenu hypothétique ou dans le calcul du volume des dépenses et de revenus à ce revenu hypothétique. Plus encore, il n'y aurait ultimement aucune grande importance quant à la décision exactement obtenue concernant la relation à établir entre les dépenses et les recettes au niveau hypothétique de revenu (c.-à-d., soit équilibrer exactement, soit s'attacher à un déficit suffisant pour fournir une hausse séculaire prédéterminée de la quantité de monnaie, etc.). Supposons, par exemple, que des erreurs dans le niveau supposé de revenu, dans le volume calculé de dépenses et de recettes, et dans la relation entre les dépenses et les recettes se

combinent pour produire un déficit plus gros qu'il n'était cohérent avec la stabilité des prix. La pression inflationniste résultante serait analogue à celle produite par une perturbation extérieure et les mêmes forces viendraient la contrer. Le résultat serait que les prix augmenteraient et que le niveau de revenu tendrait à se stabiliser à un plus haut niveau que le niveau hypothétique initialement supposé.

Similairement, la doctrine monétaire et fiscale décrite ci-dessus fournit des ajustements non seulement pour les changements cycliques mais encore pour les changements séculaires. Je ne crois pas beaucoup en la doctrine de la stagnation séculaire ou de la maturité économique qui emporte aujourd'hui si largement l'adhésion. Mais supposons pour le besoin de la discussion que cette doctrine est correcte, qu'il y a un tel brutal déclin séculaire de la demande de capital que, au plus faible taux d'intérêt techniquement possible, le volume d'investissement au niveau de revenu de plein emploi serait bien moindre que le volume d'épargne qui surviendrait à ce niveau de revenu et au niveau des prix en cours.<sup>21</sup> Le résultat serait simplement que la position d'équilibre impliquerait un déficit récurrent pour fournir les réserves exigées par les épargnants. Bien sûr, cela ne signifierait pas vraiment une position d'équilibre à long-terme, puisque l'accroissement graduel de la quantité de monnaie accroîtrait la valeur réelle agrégée du stock de monnaie de

---

<sup>21</sup> En raison de l'effet discuté ci-dessus des changements de prix sur le volume réel des actifs, et de cette façon sur la propension moyenne à consommer, il me semble qu'un tel état des choses ne mènerait pas à un chômage séculaire, même si la quantité de monnaie était maintenue constante, pourvu que les prix soient flexibles (ce qui est la raison pour inclure la mention « au niveau des prix en cours » dans le phrase à laquelle cette note est attachée). Mais j'accepte pour le moment le point de vue de ceux qui dénie l'existence ou l'importance de ces forces. Plus encore, si la quantité de monnaie est constante, l'ajustement serait fait entièrement à travers un déclin séculaire des prix, un ajustement difficile bien entendu. Une fois de plus les changements de la contribution gouvernementale au flux de revenu et à travers eux dans la quantité de monnaie peuvent réduire l'étendue du changement des prix requis.

la communauté et ainsi des actifs, et cela tendrait à accroître la fraction consommée de n'importe quel revenu réel donné. En conséquence, il tendrait à y avoir une hausse graduelle des prix et du niveau de revenu en monnaie et une réduction graduelle du déficit.<sup>22</sup>

### V. Conclusion

En conclusion, je voudrais souligner le modeste objectif de cette proposition. Elle ne prétend pas fournir le plein emploi en l'absence de mesures réussies pour rendre les prix des biens de consommation et des facteurs de production flexibles. Elle ne prétend pas éliminer entièrement les fluctuations cycliques de l'emploi et de la production. Sa prétention à une sérieuse considération est qu'elle fournit une doctrine stable pour l'action fiscale et monétaire, qui élimine largement les incertitudes et les implications politiques indésirables de l'action discrétionnaire par les autorités gouvernementales, qu'elle fournit une adaptation du secteur gouvernemental aux changements survenant dans les autres secteurs de l'économie d'un type conçu pour compenser les effets de ces changements, et que la présente doctrine fiscale et monétaire est cohérente avec les considérations de long-terme affirmées au début de ce papier. Ce n'est peut-être pas une proposition que l'on considérerait du

---

<sup>22</sup> Le paragraphe précédant et celui-ci, en particulier, et cette section entière, en général, suggèrent un problème qui mérite des recherches et auquel je n'ai aucune réponse satisfaisante, à savoir, les caractéristiques du système d'équations implicite dans la proposition et leur solution d'équilibre. Il est évident que sous des conditions strictement stationnaires, y compris une population stagnante, la solution d'équilibre impliquerait la constance des prix, du revenu par tête, etc., et un budget effectif à l'équilibre. La question intéressante est s'il y a une quelconque description de la solution d'équilibre lors de situations dynamiques spécifiques. Par exemple, y a-t-il des circonstances, et si oui lesquelles, sous lesquelles la solution d'équilibre tendra à impliquer un revenu par tête en monnaie avec des prix en baisse, ou des prix constants avec un revenu par tête en monnaie à la hausse, etc. ? Il est évident qu'aucune description aussi simple ne suffira en général, mais il peut y avoir de larges catégories de circonstances où l'une ou l'autre le pourra.

tout optimale si notre connaissance des causes fondamentales des fluctuations cycliques était considérablement plus forte que je, au moins, pense qu'elle ne l'est ; c'est une proposition qui implique le minimum de confiance dans une connaissance incertaine et non-testée.

La proposition a bien sûr ses dangers. Le contrôle explicite de la quantité de monnaie par le gouvernement et la création explicite de monnaie pour subvenir aux déficits effectifs du gouvernement peut établir un climat favorable à l'action irresponsable du gouvernement et à l'inflation. Le principe d'un budget stable équilibré peut n'être pas assez fort pour compenser ces tendances. Ce danger pourrait bien être plus grand pour cette proposition que pour d'autres, cependant dans une certaine mesure il est commun à la plupart des proposition visant à mitiger les fluctuations cycliques. Il ne peut être évité vraisemblablement qu'en allant dans une direction complètement différente, c'est-à-dire, vers une monnaie entièrement métallique, l'élimination de tout contrôle gouvernemental de la quantité de monnaie, et le re-couronnement du principe du budget effectif équilibré.

La proposition peut ne pas réussir à réduire les fluctuations cycliques à des proportions tolérables. Ces forces entraînant des fluctuations cycliques peuvent être si obstinées et fortes que le type d'adaptations automatiques contenues dans cette proposition soit insuffisant pour les compenser jusqu'à un degré tolérable. Je ne vois pas comment il est possible de savoir maintenant si c'est le cas. Mais même si il devait prouver l'être, les changements suggérés sont presque certains d'aller dans la bonne direction et, en plus, de fournir une doctrine plus satisfaisante pour y construire des actions suivantes.

Une proposition comme la présente, qui ne concerne pas la politique à court-terme mais la réforme structurelle, ne doit pas être précipitée au public à moins et jusqu'à ce qu'elle ait résisté au test de la critique pro-

fessionnelle. C'est dans cet esprit que le présent papier est publié.

Notons premièrement la réfutation concise mais très efficace par Milton Friedman de la théorie des anticipations rationnelles de Robert Lucas, théorie lui ayant succédé à l'École de Chicago et dans le monde, lors du paragraphe précédant le chapitre quatre.

Deuxièmement, sans être le plan précis proposé par Friedman ci-dessus, les États-Unis adoptèrent les principes que Milton s'est cru obligé, à contre-cœur, de devoir peaufiner et proposer à la communauté, ou plutôt à celle de ses collègues économistes. Sans pouvoir se départir de son optimisme libéral quant à la résilience intrinsèque au marché, ni de son corollaire libéral : le pessimisme quant à toute tentative de l'État d'améliorer le cadre monétaire et alors même qu'il reconnaît largement que le marché est incapable de s'en fournir un. L'article passant, le fatalisme libéral face à la déroute du marché revient insidieusement, en particulier au chapitre trois, qui sert moins à exposer comment faire fonctionner sa proposition qu'à démolir les vertus qu'il lui prêtait en introduction et un peu moins en conclusion.

Ensuite Friedman sera bien obligé de constater le vaste succès des États-Unis de l'immédiat après-guerre, tant en terme d'emploi que de croissance et de stabilité financière. Il l'attribuera alternativement à la chance ou au marché. Le peu d'inflation présent sera perçu comme un danger majeur, justifiant selon lui un retour aux principes chers à son cœur du marché auto-régulateur. Il était parfaitement possible d'évoluer autrement : John Kenneth Galbraith dans *The Affluent Society & Other Writings*<sup>324</sup> évolue depuis une position redoutant fortement l'inflation jusqu'à une autre où il reconnaît que ses peurs étaient infondées, les années passant et ses écrits se succédant. Les chocs pétroliers fourniront l'apparence de la confirmation à la thèse de l'inflation et du déficit public prétendument incontrôlable, bien que l'inflation par les matières premières n'était pas expliquée par sa théorie monétariste. Aujourd'hui, Friedman mort,

---

<sup>324</sup> GALBRAITH John Kenneth, *The Affluent Society & Other Writings 1952-1967*, The Library of America, New York, 2010, 1098 p.

*nous pouvons redresser le constat qui avait mené la communauté à choisir ces principes chartalistes si contraires à la sensibilité libérale : la période se conformant à l'esprit de Friedman et aux principes qui lui sont chers (réduction du budget public, préférence pour le crédit, dérégulation, libre-échange, etc.) se révèle nettement inférieure tant pour l'emploi, que la croissance, la stabilité financière... et même l'inflation (Cf les moyennes sur la figure R). Il est pourtant possible de concilier le plein emploi et la stabilité des prix avec le salaire fixe de l'employeur en dernier ressort comme l'a finement étudié William Mitchell. Quelle que soit notre solution préférée, si nous voulons ne serait-ce que retrouver les performances d'avant les chocs pétroliers, il nous faut à nouveau choisir la réalité contre l'idéologie.*

### 6.3. Sources et méthodologies des figures

Dans cette section sont reportées les sources et méthodologies de toutes les figures construites pour ce livre, selon le format suivant : Lettre numérotant la figure. Titre de la figure ; nom officiel de la source ; site internet de la source ; séries utilisées pour la première entrée de la légende de la figure et modifications apportées ; séries utilisées pour la deuxième entrée de la légende etc. ; ...

- A. TAUX MONÉTAIRES DES ÉTATS-UNIS (1954-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; FEDFUNDS ; TB3MS ; USD3MTD156N ; tous mensualisés par moyenne.
- B. TAUX MONÉTAIRES DU ROYAUME-UNI (1964-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRGBM193N ; INTGSTGBM193N ; GBP3MTD156N ; tous mensualisés par moyenne.
- C. TAUX MONÉTAIRES DU CANADA (1992-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRCAM193N ; INTGSTCAM193N ; CAD3MTD156N ; tous mensualisés par moyenne.
- D. TAUX MONÉTAIRES DE L'AUSTRALIE (1992-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRAUM193N ; INTGSTAUM193N ; AUD3MTD156N ; tous mensualisés par moyenne.
- E. TAUX MONÉTAIRES DU MEXIQUE (1998-2013) ; Banco de México ; [banxico.org.mx](http://banxico.org.mx) ; Bank Funding Rate (SF17863) ; Cetes à 28 jours (SF282) ; TIIIE à 28 jours (SF283) ; tous en moyenne mensuelle pondérée.
- F. TAUX MONÉTAIRES DE LA SUÈDE (1994-2013) ; Sveriges Riksbank ; [riksbank.se](http://riksbank.se) ; Riksbank Deposit Rate ; Riksbank Lending Rate ; STIBOR 1M ; Treasury Bills SE 1M ; tous en moyenne par semaine.
- G. TAUX MONÉTAIRES DE LA NOUVELLE-ZÉLANDE (1999-2013) ; Reserve Bank of New Zealand ; [rbnz.govt.nz](http://rbnz.govt.nz) ; History B2 Wholesale interest rates : Offi-

cial Cash Rate ; Secondary market government bond yields, 1 year ; Overnight interbank cash rate.

H. TAUX MONÉTAIRES DU JAPON (1986-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRJPM193N ; INTGSTJPM193N ; JPY3MTD156N mensualisé par moyenne ; INTGSBJPM193N.

I. TAUX DIRECTEURS SOUS LE NÉO-LIBÉRALISME (1975-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRDEM193N puis INTDSREZM193N ; FEDFUNDS ; INTDSRKRM193N ; INTDSRAUM193N ; INTDSRGBM193N ; INTDSRJPM193N ; INTDSRITM193N puis INTDSREZM193N.

J. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DE LA FRANCE (1949-2011) ; Institut National de la Statistique et des Études Économiques ; [insee.fr](http://insee.fr) ; 1615194 ; somme des séries 1615189, 1615190, 1615192 et 1615193 ; 1615191 ; le pourcentage du PIB est calculé avec la série annuelle 1625867 trimestrialisée en prenant simplement le quart du PIB annuel.

K. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DU ROYAUME-UNI (1997-2012) ; Office for National Statistics ; [ons.gov.uk](http://ons.gov.uk) ; Soldes B.9f : NYOD ; somme des séries NZDY, NYNL et NYNT ; NYNO ; la série du PIB utilisée est la YBHA.

L. SOLDES FINANCIERS SECTORIELS DE LA SUÈDE (1997-2012) ; Statistiska centralbyrån ; [scb.se](http://scb.se) ; Soldes B.9 (ESA95) : Rest of the world ; somme des séries S11, S12, S14, S15 et S1N ; S13 ; la série du PIB utilisée est GDP (ESA95).

M. LE BUDGET PUBLIC STABILISATEUR ; Recette Fiscales =  $50\% \times \text{PIB}$  ; Dépenses Budgétaires = 200, plus  $0,5 \times (200 - \text{PIB})$  si PIB inférieur à 200 ; Solde Budgétaire Public (Surplus ou Déficit) = Dépenses Budgétaires – Recettes Fiscales.

N. DETTE PUBLIQUE ET CRÉDIT PRIVÉ AUX ÉTATS-UNIS (1971-2012) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; FDHBPIN ;

TCMDODFS ; dates de récessions à un mois près données par le National Bureau of Economic Research, [nber.org/cycles/cyclesmain.html](http://nber.org/cycles/cyclesmain.html).

O. DÉCENNIES PERDUES DU JAPON (1990-2010) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; INTDSRJPM193N ; GGNLBAJPA188N ; JPNRGDPR en pourcentage de croissance par rapport à l'année précédente ; JPNCPALLMINMEI en pourcentage de croissance par rapport à l'année précédente.

P. GRANDE DÉPRESSION AUX ÉTATS-UNIS (1929-1941) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; M1525BUSM144NNBR, M1525CUSM144NNBR, M1525DUSM144NNBR, séries trimestrialisées par somme, est retenue la moyenne des deux lorsque deux valeurs sont disponibles ; CPIAUCNS trimestrialisée par moyenne ; INDPRO trimestrialisée par somme, la production industrielle n'est pas la production totale de l'économie, mais cette série est mensuelle et suit les mêmes phases identiques que la série annuelle du PIB réel GDPMCA1 : effondrement jusqu'en 1931, diminution en 1932, reprise de 1933 jusqu'à 1937, avec un pic supérieur au précédent, diminution en 1937 et 1938 puis une nouvelle envolée ; M13009USM156NNBR ; dates de récessions données par le National Bureau of Economic Research : [nber.org/cycles/cyclesmain.html](http://nber.org/cycles/cyclesmain.html).

Q. GRANDE DÉPRESSION EN ALLEMAGNE (1928-1938) ; GESIS – Leibniz-Institut für Sozialwissenschaften ; [gesis.org/histat](http://gesis.org/histat) ; ZA 8152 Überschuss / Nettokreditaufnahme, insgesamt dans *Die Ausgaben, Einnahmen und das Defizit des Reichshaushalts nach Fiskaljahre 1925/26-1938/39 (Mio. RM)* par Ritschl, Albrecht, (2002 [2004]) *Deutschlands Krise und Konjunktur 1924-1934.* ; ZA 8152 : Volkseinkommen (Definition Statistisches Reichsam) dans *Das Volkseinkommen 1913 sowie 1925-1938 (Mio. M/RM)* par Ritschl, Albrecht, (2002 [2004]) *Deutschlands Krise und Konjunktur 1924-1934.*, indice fixé à 100 en 1932 ; ZA 8524 : Lebenshaltungskosten (nach Bry) dans *A.01 Die jährlichen Wachstumsraten von Preisen, Löhnen, Gehältern und Renten (1925-1935)*

par Witt, Peter - Christian, (1985 [2012]) *Die Auswirkungen der Inflation auf die Finanzpolitik des Deutschen Reiches 1924 – 1935.*, chaque indice annuel est calculé avec l'indice de l'année précédente multipliée par le coefficient d'inflation de son année, et l'année 1932 est fixée à l'indice 100, ce calcul donne la même année plancher (1933) que pour les indice de prix donnés par Petzina, Dietmar, (1977 [2010]) *Die deutsche Wirtschaft in der Zwischenkriegszeit* dans A.30 *Daten zum Verlauf der Weltwirtschaftskrise, Index 1928=100 (1928-1934).*

R. CROISSANCE, INFLATION ET CHÔMAGE AUX ÉTATS-UNIS (1951-2011) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; UNRATENSA, les moyennes sont arithmétiques ; USACPIBLS, en pourcentage d'augmentation par rapport à l'année précédente, les moyennes sont géométriques ; GDPCA, en pourcentage d'augmentation par rapport à l'année précédente, les moyennes sont géométriques.

S. BULLE FINANCIÈRE JAPONAISE (1971-2011) ; Federal Reserve Bank of St. Louis ; [research.stlouisfed.org/fred2](http://research.stlouisfed.org/fred2) ; MYAGM1JPM189N, MYAGM3JPM189N.

T. REVENU DE BASE ET IMPÔT NÉGATIF ; Revenu de Base = 120 ; Revenu net Sans Impôt = Revenu Primaire ; Revenu net d'Impôt Négatif = Revenu primaire – 0,4 x (Revenu primaire - 300) ; Revenu net d'Impôt Proportionnel = Revenu Primaire x (1 – 0,4).

#### 6.4. Extrait de *Système National d'Économie Politique* par List

*Friedrich List (1789-1846) fut l'un des grands penseurs du protectionnisme, inspirant notamment la Zollverein, une étape essentielle dans l'histoire de l'unification politique allemande. Voici un portrait très équilibré que nous brosse Schumpeter : « List n'a apporté aucune contribution originale à l'appareil d'analyse de la science économique. Mais il s'est servi d'éléments de l'appareil d'analyse existant, judicieusement et correctement. Et cela aussi est méritoire du point de vue scientifique. [...] Même en tant qu'économiste scientifique, cependant, List possédait l'un des éléments nécessaires pour atteindre à la grandeur, à savoir, la vision grandiose de la situation d'ensemble d'une nation, ce qui, bien que n'étant pas en soi une réussite scientifique, est une condition préalable pour un certain type de réussite scientifique — ce type de réussite dont, de nos jours, Keynes a donné un remarquable exemple. List ne manquait pas non plus des qualités proprement scientifiques qui doivent compléter la vision d'un auteur si on attend d'elle qu'elle apporte des résultats scientifiques : son appareil d'analyse était en fait idéalement adapté à son objectif pratique. »*<sup>325</sup> *Voici un court extrait, pages 71 et 72, de son œuvre principale, Système National d'Économie Politique, réédition préfacée par Emmanuel Todd aux éditions Gallimard en 1998 :*

Ce jeune homme plein d'intelligence avait, pour préparer un examen, lu et en même temps critiqué Adam Smith. On peut lire dans la note ci-jointe ce que, durant cette étude, il écrivit sur Smith et sur ses disciples

---

<sup>325</sup> SCHUMPETER Joseph Alois, *Histoire de l'analyse économique*, Gallimard, 2004 (1954), tome I, p. 396, tome II, p. 192, tome III, p. 175

en Allemagne.<sup>326</sup> Et ce jugement, qui renferme tout en vingt lignes, tout ce qu'on peut dire sur Smith et sur son école, Marwitz le porta, la première fois qu'il lut Smith. Lui, le jeune homme de vingt-quatre ans, entouré de savants qui professent pour Adam Smith un respect superstitieux, seul, il renverse l'idole d'une main forte et sûre, la met en pièces, et rit de la folie de ses adorateurs. Et ce jeune homme appelé à ouvrir les yeux à son pays, au monde, on l'abasourdit de questions stupides dans un examen dont il se félicite d'avoir pu se tirer. Et il devait mourir avant d'avoir compris sa grande mission !

Le plus grand économiste de l'Allemagne, son seul économiste à un certain point vue, devait mourir sur la terre étrangère ; vainement vous cherchez son tombeau. Rahel seule fut son public, et trois observations écrites en courant dans des lettres intimes furent tous ses ouvrages. Que dis-je ? Marwitz n'a-t-il pas envoyé à Rahel six feuilles entières sur Adam Smith? Puissent-elles se trouver dans les papiers que Rahel a laissés

---

<sup>326</sup> Page 57 « Ils ont pris toute leur sagesse dans Adam Smith, esprit étroit, mais plein de pénétration dans son étroite sphère, dont ils proclament les maximes à tout propos avec des développements insipides et en les récitant comme des écoliers. Sa science est très commode, car, indépendamment de toutes les autres directions de la vie humaine, il construit un système commercial universel, qui convient à tous les peuples et à toutes les circonstances, et où l'art consiste à laisser les gens faire ce qu'ils voudront. Son point de vue est celui de l'intérêt privé ; que l'État doive en avoir un autre plus élevé, et qu'en vertu de celui-là l'industrie nationale doive suivre une direction tout autre que ne le désire celui qui ne poursuit que de vulgaires jouissances, il ne s'en doute pas. Combien une telle sagesse, développée avec une sagacité dont la profondeur seule peut venir à bout, avec du savoir, de l'érudition même, doit séduire un siècle tout entier placé au même point de vue ! Je le lis et je le critique. Il ne se lit que lentement, car il conduit par un labyrinthe d'abstractions stériles au milieu de l'enchevêtrement artificiel de ses forces productives, où il est plus fatigant encore que difficile de le suivre. » Page 61 : « Je viens d'en finir avec Adam Smith à ma grande satisfaction, car, vers la fin, quand il vient à parler grandes affaires d'État, guerre, justice, éducation, il devient tout à fait stupide... Il faudra que j'écrive sur lui avec détail ; cela vaut la peine, car, avec Napoléon, c'est actuellement le monarque le plus puissant en Europe. »

sés! [...]

En vérité, je ne me suis jamais trouvé si petit qu'en lisant ces lettres de Marwitz. Cet imberbe était arrivé dans l'espace de quinze jours à soulever le voile de l'idole de l'école cosmopolite, et pour cela il m'a fallu, à moi, de longues années dans l'âge mûr.

## **6.5. Remerciements et licence**

Pour leurs précieux concours qui ont rendu ce livre possible, je remercie particulièrement Bertrand, ainsi que ma famille à commencer par mes parents, certains de mes professeurs et surtout les bibliothécaires qui m'auront été si utiles. Enfin je remercie les premiers lecteurs de mon blog, qui m'ont apporté la première audience pour rôder mes argumentations durant ce tout premier début où j'étais à peine sorti de mes bibliothèques et tâtonnais à l'aveugle pour savoir présenter mes découvertes dans le débat contemporain ; ce sont eux qui eurent la patience de m'exercer afin que les suivants comprennent beaucoup plus facilement pourquoi il valait la peine de m'écouter.

Deuxième édition : révisions mineures, achevée le 30 octobre 2013.

Licence de ce livre : Creative Commons 3.0 — Attribution — Pas d'Utilisation Commerciale — Pas de Modification. Pour plus de détails, consultez le site officiel : [creativecommons.org](http://creativecommons.org).