



## Les Possibles - No. 06 Printemps 2015

# Dettes et monnaie font société

mercredi 8 avril 2015, par [Jean Tosti](#), [Jean-Marie Harribey](#)

**S'il est une question qui reste un peu mystérieuse au royaume de l'économie, c'est bien celle de la monnaie. Les mauvaises langues diraient que c'est parce que les économistes s'en mêlent, et elles n'auraient pas tout à fait tort. La monnaie est en effet un objet mal identifié si on la considère uniquement sous l'angle des fonctions économiques qu'elle remplit, *a fortiori* celles qu'elle remplit dans l'économie capitaliste. Cet angle est un angle mort : on croit que l'humanité est passée du troc à la monnaie comme elle est passée de l'âge de pierre à l'âge de fer, et que la dette est une tache qu'il faudrait effacer à jamais parce qu'elle serait une faute, la marque d'un déshonneur.**

Or, l'histoire des sociétés humaines nous apprend que, sans doute depuis des millénaires, monnaie et dette sont liées entre elles, parce que c'est par leur biais que se constituent et se perpétuent les échanges sociaux. Ces échanges révèlent, d'une part, la nature des liens entre les individus et entre eux-mêmes et la société, et, d'autre part, l'état des rapports de force dans la société. C'est donc une réflexion sur ce qu'est véritablement la monnaie qui peut éclairer d'un nouveau jour la situation sociale et politique que les peuples européens vivent aujourd'hui. Ainsi, notre dossier et la partie « débats » de ce numéro invitent à croiser théorie de la monnaie et situation politique créée par ladite crise de la dette grecque.

Le dossier s'ouvre par un texte de Guillaume Pastureau, qui propose un « petit préalable à la reconquête » de la monnaie. Préalable parce qu'il faut revisiter les sociétés à la lumière de l'anthropologie : « la monnaie est, selon le mot de Marcel Mauss, un fait social total à la base des sociétés et qui les structure, et non la marchandise déshumanisée de l'économie standard, elle est une institution sociale, découlant d'un rapport social, qui traverse toutes les sociétés. » C'est en mariant ainsi toutes les sciences sociales que l'on porte la critique la plus décisive à l'approche néoclassique de la monnaie. Reconquête parce que le capitalisme tend à intégrer la monnaie dans sa dynamique de marchandisation toujours plus poussée, et à en faire un pur instrument d'accumulation.

Vient ensuite l'entretien que nous a accordé Michel Aglietta. Fondateur de l'école française de la régulation, il a beaucoup contribué à renouveler la vision de la monnaie, dans la perspective ouverte par l'anthropologie, pour établir qu'elle est un rapport

social, un « rapport d'appartenance des membres d'une collectivité à cette collectivité dans son ensemble, qui s'exprime sous la forme d'une dette ». Ainsi, la dette publique n'a pas le même sens qu'une dette privée, parce qu'« elle désigne la dette des individus vis-à-vis de la collectivité produisant la capacité de vivre en commun, qui se décline en biens premiers au sens de Rawls, c'est-à-dire le capital collectif qui produit les biens et services publics ».

On comprend alors combien le discours dominant sur la dette est idéologique, donc trompeur. Appliquons au contraire notre trame d'analyse à la situation grecque. Michel Husson décrypte en quoi la Grèce est devenue « une économie dépendante et rentière » : parce qu'elle doit importer nombre de marchandises et parce que sa classe dominante est championne toutes catégories pour capter la richesse à son profit. Sont ainsi mises en évidence les véritables causes de ladite crise de la dette publique : une classe dominante prédatrice et non pas des pauvres trop dépensiers ou trop assistés.

Éric Toussaint enfonce le clou en montrant pourquoi l'augmentation considérable de la dette publique grecque est à la fois illégitime, illégale, odieuse et insoutenable. Un audit de cette dette est commencé depuis l'arrivée au pouvoir de Syriza et devrait attester ce diagnostic. D'ores et déjà, on sait que la prétendue aide à la Grèce accordée par la Troïka a consisté à sauver les banques européennes et non pas à sortir l'économie grecque de la récession. Ouvrir les comptes publics n'a plus seulement un intérêt théorique, c'est un fait politique à part entière pour dénoncer l'origine de la dette si elle ne correspond pas au bien-être collectif.

S'obstinant à exiger l'application des programmes

d'austérité, la Troïka veut acculer la Grèce à choisir : se soumettre ou partir, sans qu'aucune discussion soit possible. Si la Grèce était contrainte à sortir de la zone euro, pourrait-elle profiter de ses avantages comparatifs ? Thierry Pouch examine cette possibilité et pense que l'expérience pourrait être tentée.

La revue *Les Possibles* ouvre ses colonnes à un texte provocateur d'Edwin Le Héron, qui conteste le fait que l'on puisse annuler une dette publique. Selon lui, deux arguments plaident en ce sens : la dette publique est adossée à des biens publics et il faut assurer la continuité de l'État, même si des erreurs ont été commises, dès l'instant où les décisions ont été prises démocratiquement. Le premier argument est exact, à condition justement que cette dette ait été contractée pour financer véritablement des actifs réels, et non pas pour alléger les impôts des riches et les faire profiter de taux d'intérêt générateurs d'un effet boule de neige. Ce n'est pas ce qu'on constate en Grèce et dans bien d'autres pays. Le second argument est fondé sur un rappel historique qui se retourne contre lui : l'État vichyste de collaboration avec le nazisme n'ayant pas assuré la continuité de la République, sa dette n'avait pas plus de légitimité que lui-même. La légitimité d'une situation particulière ne peut donc être établie *in abstracto*.

Une banque centrale est le pivot d'un système monétaire. Pour le meilleur et pour le pire. Dans le cas de la Banque centrale européenne, il se pourrait bien que ce soit pour le pire. Esther Jeffers dresse un bilan de son action depuis sa naissance jusqu'aux jours de la crise actuelle. La BCE n'a rien vu venir ou a fait semblant de ne rien voir venir. Quand la crise fut venue, elle appela à l'approfondissement des causes l'ayant provoquée. Au-delà de sa politique monétaire désastreuse, deux syndicalistes en son sein, Carlos Bowles et Emmanuel Larue, témoignent que, en matière de droit du travail, la BCE est une zone de non-droit. Politique anti-démocratique et déni du droit du travail ne vont-ils pas de pair ?

Enfin, comme point d'orgue à notre dossier, nous publions deux textes anciens de deux de nos amis aujourd'hui malheureusement disparus, auxquels nous rendons hommage. D'abord, des notes écrites par Suzanne de Brunhoff au sujet de la finance capitaliste, dans le cadre du Séminaire d'études marxistes en 2005. Suzanne de Brunhoff, membre du Conseil scientifique d'Attac, était une économiste qui avait marqué sa

génération, notamment par l'excellent *La monnaie chez Marx*, qu'elle avait publié en 1967 (Éditions sociales), montrant l'importance de la monnaie pour comprendre le cycle de valorisation du capital : « le capital-argent est ambivalent par rapport à la production capitaliste : indispensable, mais incapable de se mettre en valeur par lui-même ».

Nous publions ensuite, avec l'autorisation de la Fondation des Presses de Sciences Po, un extrait du livre de Bernard Maris, *Keynes ou l'économiste citoyen* (Les Presses de Sciences Po, 1999, 2007). C'est l'occasion de dire notre indignation et notre tristesse devant son assassinat et celui de tous ceux qui sont morts avec lui. L'occasion aussi de lui rendre hommage en revisitant l'un de ses textes les plus intéressants au sujet de la conception freudienne de la monnaie chez Keynes : « La présence de l'inconscient derrière l'abondante libido' ou les 'esprits animaux' des hommes d'affaires est là pour rappeler que l'homme n'est pas rationnel. [...] Le taux d'intérêt est un indice de la peur du futur couplé avec le privilège rentier que donne la possibilité d'une liquidité rare. »

La partie « Débats » de ce numéro s'inscrit dans la continuité des pistes ouvertes par le dossier. Si, comme le dit Michel Aglietta, « une activité n'est productive qu'à travers l'échange », et si « le processus qui engendre la valeur, c'est le mécanisme de paiement », alors on ne peut voir le prix des actifs financiers que comme un processus entièrement autonome vis-à-vis de l'économie productive, n'obéissant qu'à des phénomènes mimétiques, sans aucun « attracteur » réel. C'est à cette conclusion que s'attaque un second texte de Michel Husson, graphiques et statistiques à l'appui, montrant que « les crises financières ne se déclenchent pas par hasard, mais quand l'envol des cours boursiers est devenu totalement déconnecté de l'évolution des profits ». Rappel au réel en même un temps qu'un rappel à la théorie de la valeur de Marx : le capital n'a pas d'autonomie par rapport au travail.

De Marx, il en est encore question dans le livre de Cédric Durand consacré au « capital fictif ». Jean-Marie Harribey en fait un compte rendu et met en discussion la définition large qu'en donne l'auteur. Il conteste le fait que la création de monnaie puisse être comptée comme du capital fictif, de même que les dettes publiques, lorsqu'elles ont pour contrepartie des actifs réels utiles à la société. On retrouve ainsi la question du travail productif. Suit une réponse de Cédric Durand, originale

par le fait qu'elle propose un détour par un concept sartrien : la financiarisation est l'« âge du capital de mauvaise foi ». La discussion n'est pas tranchée, mais un grand point d'accord se dégage : la finance anticipe la captation de profits futurs et « s'approprie notre avenir ». François Chesnais ajoute sa contribution à ce débat. Il rappelle le contexte dans lequel Marx forge sa conception du capital fictif, au moment où le crédit se développe. Et, aujourd'hui, l'appropriation de la valeur connaît une phase aiguë par la mise en concurrence des travailleurs dans le monde, par la dissociation de la chaîne de valeur et par la domination du capital-argent porteur d'intérêt.

Parmi les nouveautés éditoriales, il y a le livre d'Attac et Basta !, coordonné par Dominique Plihon et Agnès Rousseaux *Le Livre noir des banques*, dont Laurence Scialom nous propose un compte rendu. Elle souligne la qualité de la documentation et de l'argumentation de ce livre, même si elle aurait préféré une charge un peu moins sévère, car des alternatives existent.

Nous faisons aussi écho au dernier livre de Geneviève Azam, *Osons rester humain, Les impasses de la toute-puissance*, dans lequel elle dresse un réquisitoire bien argumenté contre les transgressions technicistes des limites. L'humanité est aujourd'hui placée devant un dilemme : s'abandonner à l'illusion d'un « homme augmenté » ou faire de la fragilité un atout pour rester humain.

La revue des revues préparée par Jacques Cossart comporte deux volets, répartis en cinq parties. Au programme des rapports internationaux, figure la

lancinante question du réchauffement climatique, toujours plus préoccupante, dont les conséquences vont, entre autres, de la montée des températures à la modification des précipitations et des écosystèmes marins, à la baisse des rendements agricoles et à l'aggravation de la vulnérabilité sociale. La responsabilité du système bancaire et financier est grandement engagée dans les dégradations actuelles et à venir. Les phénomènes de corruption avérés ne sont sans doute que la partie émergée d'un système délétère.

Le second volet propose un panorama international, non exhaustif, donc forcément subjectif, des réactions dans le monde soulevées par les assassinats de janvier 2015 à Paris. De la difficulté des religions à ne pas voir leur histoire associée aux pires barbaries, telle pourrait être l'une des questions angoissantes qui est revenu après ces attentats. De la difficulté à approfondir laïcité, liberté et conditions du vivre ensemble, telle est la question corollaire de la précédente. L'enjeu est crucial : éviter l'engrenage du « choc des civilisations ».

Ce numéro des *Possibles* s'ouvrait en affirmant vouloir sortir du champ étroit de l'économie pour considérer la monnaie dans toute sa complexité sociale. Au terme de ce parcours, nous voyons que les enjeux de la réappropriation de la monnaie et du sens de la dette publique concernent l'ensemble de l'organisation de la société. Se débarrasser de la monnaie en tant que bien public/collectif/commun et de la dette ne pourrait que conduire aux impasses néolibérales, c'est-à-dire au programme thatchérien de négation de la société. Au contraire, dette et monnaie font société.

# Dossier : Monnaie et finance

# Qu'est-ce que la monnaie ? Petit préalable à sa reconquête

mercredi 8 avril 2015, par [Guillaume Pastureau](#)

**La monnaie est une institution sociale présente dans toutes les sociétés comme outil d'intégration et de cohésion sociale, elle ne peut pas être considérée par ses simples fonctions économiques. La monnaie n'est pas spécifique aux sociétés capitalistes, ni même aux échanges marchands. Cependant, la dynamique du capitalisme transforme son essence même en l'intégrant dans le processus de marchandisation. Il convient donc pour le mouvement social, dans une optique de transformation sociale et économique vers la transition écologique, de se battre pour sa réappropriation collective, pour cela il est nécessaire de bien appréhender les enjeux en commençant par comprendre le fait monétaire par l'usage et les pratiques de la monnaie.**

Lorsque l'on regarde scrupuleusement le fait monétaire « moderne », on s'aperçoit que si la monnaie est (i) un bien commun, elle est contrôlée par un pouvoir indépendant du politique, (ii) gérée au jour le jour par des banques privées, (iii) utilisée par toutes les personnes et les institutions pour répondre à l'ensemble des obligations économiques du monde moderne, (iv) quand, par la même occasion, des conditions de l'exclusion sociale et de la domination apparaissent. Cet état de fait est à l'origine de nombreuses controverses qui structurent la pensée en sciences sociales sur la place et le rôle de la monnaie dans les sociétés. Ce bref article a pour objectif de présenter succinctement ces débats en partant d'une double question simple en apparence : « Qu'est-ce que la monnaie ? À quoi sert-elle ? ». Si chacun d'entre-nous est capable de la définir brièvement, nous nous apercevons assez rapidement que la monnaie reste dans l'imaginaire essentiellement un moyen permettant l'échange et l'accumulation. Or, cette représentation est liée à un voile conceptuel issu d'une vision purement économique de la monnaie. En parallèle, les usages et pratiques individuelles de la monnaie retranscrivent très souvent des comportements non économiques [1]. Par conséquent, comprendre la monnaie est une étape primordiale pour le mouvement social et les citoyens en vue de proposer un autre modèle de développement qui dépasserait le modèle actuel, celui-ci tendant vers la constitution

d'une société de marché. La réappropriation collective de notre avenir passe aussi et surtout par la réappropriation de la monnaie.

Il conviendra donc de raisonner en trois temps, d'abord en tentant de décoloniser l'imaginaire en dépassant la définition fonctionnaliste de la monnaie, puis en présentant les usages et les pratiques de l'argent pour comprendre sa réalité, et enfin en apportant les perspectives qu'offre la réappropriation collective de la monnaie.

## 1. La monnaie n'est pas un instrument économique

Qu'est-ce que la monnaie ? La monnaie n'est pas ce qu'elle fait (1.1) mais ce qu'elle est (1.2)...

### 1.1 Une définition classique de l'économiste...

Considérée et définie par ses fonctions économiques, la monnaie serait un simple intermédiaire des échanges qui aurait permis de dépasser les limites du troc. En effet, le troc serait limité par la nécessité d'une double coïncidence, une personne possédant un bien A et souhaitant un bien B doit pouvoir trouver une personne possédant ce bien B et souhaitant le bien A. On imagine

donc très vite que cette personne risque d'être obligée de traverser tout le pays pour obtenir un bout de pain alors qu'elle n'a que des épinards à échanger... La monnaie va remédier à ce problème, puisque, acceptée par tous, elle permet à notre personne désireuse de pain de se défaire de sa monnaie au profit du boulanger qui pourra lui aussi obtenir n'importe quel autre bien en échange. On s'aperçoit très vite que cette fable du troc met insidieusement en avant l'idée que les échanges deviennent naturellement marchands et donc réalisés tout aussi naturellement sur un marché qui apparaîtrait telle la providence. À cette fonction est ajoutée celle de réserve de valeur et d'unité de compte. En effet, la monnaie comme intermédiaire des échanges permet de dissocier les moments de la vente et de l'achat, le détenteur de monnaie peut la conserver en réserve le temps d'un nouvel échange, il peut même l'accumuler. Elle est aussi unité de compte car elle est l'étalon de mesure des prix.

Dans ce cadre, la monnaie est un moyen de paiement unique, généralisé et universel, donc homogène, fongible et convertible [2]. Pour l'économie dominante, elle reste une simple marchandise comme toutes les autres, totalement neutre. Tel un simple voile, la monnaie est essentiellement l'intermédiaire de l'échange marchand, elle n'est pas traversée par des rapports sociaux. Ainsi, elle doit être gérée comme toute marchandise, la quantité de monnaie en circulation doit être égale aux marchandises qu'elle permet d'acheter ; dans le cas contraire, une augmentation de la masse monétaire influence mécaniquement et essentiellement le niveau général des prix. Cette conception de la monnaie s'inscrit dans la « loi des débouchés » de Say qui stipule en définitive que les produits s'échangent contre des produits. Or, de Marx à Keynes, cette position est réfutée, la monnaie a un effet majeur sur l'économie réelle, notamment par deux autres éléments non appréhendés par l'économie dominante : la fonction de financement et la liquidité. La monnaie est liquide par nature et elle peut être désirée pour elle-même. En situation d'avenir incertain, les agents peuvent la conserver et refuser de l'utiliser. Elle est donc bien plus qu'un intermédiaire des échanges neutre puisqu'elle peut sortir du circuit économique. De plus, elle est à la base du financement de l'économie, la création monétaire est la source de l'accumulation du capital et le résultat d'anticipations des agents économiques. Le capitalisme est une économie monétaire de production, la monnaie tient un rôle fondamental, sa gestion est

donc un enjeu politique et social. Les pensées de Marx et de Keynes sont à la base de la réfutation des positions dominantes, elles mettent en avant l'existence de rapports sociaux, l'importance de la confiance et le rôle actif de la monnaie dans le mode de production capitaliste.

## 1.2 ... dénoncée par les sciences sociales et humaines

« la monnaie n'est nullement un fait matériel et physique, c'est essentiellement un fait social : sa valeur est celle de sa force d'achat, et la mesure de la confiance qu'on a en elle [...] il n'est pas certain qu'il y ait eu, parmi les sociétés que nous connaissons ou que nous nous représentons par hypothèse, aucune qui fût complètement démunie de notions au moins analogues à celle que nous désignons pratiquement maintenant sous le nom de monnaie [...] La monnaie [...] c'est une valeur étalon, c'est aussi une valeur d'usage qui n'est pas fongible, qui est permanente, transmissible [...] L'argent ne fut pas primitivement employé à l'acquisition de biens de consommation, mais à l'acquisition de biens de luxe, et à celle de l'autorité sur l'homme. Le pouvoir d'achat de la monnaie primitive, c'est avant tout, selon nous, le prestige que le talisman confère à celui qui le possède et qui s'en sert pour commander aux autres » Mauss, 1969, p. 116-120.

Les travaux d'Aglietta et Orléan (1998, 2002) ont été précurseurs et ouvrent un champ d'investigation large et vaste à travers le triptyque monnaie-dette-souveraineté. La monnaie permet à la société de perdurer pour dépasser la mortalité de ses membres. Elle fait circuler les dettes (et les annule), elle est un médium qui intègre des droits et obligations sociales. Cette médiation réalisée par la monnaie permet de quantifier ces échanges de dettes et donc de qualifier les relations sociales. Ainsi, la vie est un don qui crée des relations d'endettement, cet endettement est transmis par des transactions réelles ou symboliques qui créent un lien entre les individus. Par exemple, dans les sociétés modernes, lorsque l'on naît, on part avec une dette de vie vis-à-vis de la société, dette que seule la mort peut annuler définitivement. Ainsi, le remboursement de cette dette de vie est réalisé par la médiation de la monnaie à travers des transactions réelles, on la

rembourse par la fiscalité qui garantit par la même occasion la continuation de la société ; quant à la dette sociale, liée à la participation à la société, elle est remboursée par les cotisations/prestations sociales et la socialisation de la protection. Nous comprenons dès lors l'importance même d'une gestion et d'un contrôle public et politique de la monnaie et les risques de sa marchandisation... Dans les sociétés froides, ces transferts se réalisent notamment par des paiements sacrificiels. Les sociétés sont donc fondées sur le transfert de dettes et donc sur la monnaie. Théret (2008, p. 816) souligne :

*« la monnaie trouve ici son origine dans les paiements sacrificiels – comme substitut aux victimes vivantes –, mais aussi dans le paiement de compensation de déficits de capital de vie entre groupes créés par les échanges de femmes ou les meurtres, puis dans les paiements fiscaux qui apparaissent avec l'émergence de pouvoirs politiques centralisés, tous les paiements relatifs à différentes formes de dette de vie ».*

La monnaie ne peut pas être considérée comme neutre et n'est pas le résultat des limites du troc. Un examen approfondi de la question revient à considérer que cette hypothèse n'est qu'un mythe dénoncé par les études socio-économiques et anthropologiques [3]. La monnaie constitue un réseau de dettes et d'obligations, de confiance, et garantit les liens entre les individus [4]. Il est primordial de comprendre la monnaie sous cet aspect non économique pour bien appréhender l'essence même de l'organisation sociale. L'histoire économique et sociale nous apprend beaucoup, les exemples des annulations de la dette en Mésopotamie (Graeber, 2012), ou le cas des structures d'endettement d'Ancien Régime, montrent le rôle public et collectif de la monnaie et l'importance du pouvoir politique dans sa gestion pour garantir la stabilisation sociale (Fontaine, 1997, 1999, 2008). Son caractère non marchand est un invariant historique, seule la dynamique du capitalisme repose sur un usage marchand de la monnaie, mais de façon purement subjective. La monnaie est un « fait social total » à la base des sociétés et qui les structure, et non la marchandise déshumanisée de l'économie standard, elle est une institution sociale, découlant d'un rapport social, qui traverse toutes les sociétés. Mais la monnaie est aussi confiance, elle existe car l'ensemble du groupe social l'accepte, elle est donc protégée par la

souveraineté collective, et elle participe à la diffusion des symboles, normes et valeurs collectives [5]. Les pratiques monétaires sont multiples et variées, elles consacrent des univers symboliques « caractérisés par une hiérarchie en valeurs et des normes morales » (Blanc, 2006, p. 6).

Au total, la monnaie doit être comprise et caractérisée par ses usages non économiques et non marchands. Ces éléments remettent en cause l'idée économique traditionnelle de fongibilité et de convertibilité de la monnaie, qui stipule qu'elle est essentiellement un instrument quantitatif, interchangeable et impersonnel (Blanc, 2008, 2009). Au contraire, comme l'ont démontré Polanyi (1983), Zelizer (2005), Blanc (2001) ou Orléan (2009), il existe des différences d'usages et des diversités de pratiques monétaires. L'argent ne peut donc pas être considéré comme simple instrument, outil de l'échange marchand, mais plutôt comme un acteur fondamental de la cohésion sociale, aussi bien dans les sociétés primitives que dans les sociétés modernes (Servet, 2012).

## **2. La diversité des usages et pratiques de la monnaie soumise à la dynamique du capitalisme**

La monnaie existe donc hors du marché. Dès lors, elle fut d'abord considérée comme un bien public, les philosophes grecs estiment que la monnaie est principalement politique ; au Moyen-Âge, les penseurs franciscains, mais aussi saint Thomas d'Aquin, voient dans la monnaie l'idée d'un bien commun qui n'a pas de propriétaire. Cependant, la dynamique du capitalisme va imposer une vision spécifique et des usages de la monnaie qui tendent vers sa marchandisation et une progressive appropriation privée (3.1). L'intrusion des logiques marchandes va modifier profondément la monnaie, en la dénaturant et en créant de l'exclusion. Malgré ces modifications, des océans d'usages non marchands de la monnaie persistent (3.2).

### **2.1 Que nous dit l'histoire ?**

Pour illustrer les évolutions de l'usage de la monnaie, le cas de l'évolution de l'aide sociale et de la charité est remarquable (Pastureau, 2013a, 2013b, 2014). Les études socio-historiques montrent la place d'une forme de crédit non marchand comme moyen d'aide sociale



pour les populations pauvres et en difficulté. La noblesse se doit d'apporter des ressources, par contraintes sociales et culturelles, aux populations de son fief sous la forme de prêt, où rarement le capital est remboursé. Une dette apparaît, le petit peuple qui a recours à ces prêts est sous domination politique. Cet endettement maintient et reproduit la société. L'apparition du marchand imposera une vision différente et une rationalité économique à l'endettement. Un retournement s'opère, l'usage de l'argent n'est plus inscrit dans une logique de protection sociétale, mais dans une logique principalement économique. L'argent est le moyen pour les marchands de se démarquer et de se constituer en groupe social, la finalité de l'usage de l'argent est différente, elle tend vers une volonté d'hégémonie économique contre l'hégémonie politique ou de pouvoir (Fontaine, 2008). Au total, la dynamique du capitalisme entraîne des modifications structurelles fondamentales. Ainsi, l'ordre social de la société précapitaliste est déstabilisé par l'émergence d'un « intrus »,

*« cette menace, cette rupture, c'est celle qu'engendre l'avènement de l'économie monétaire – l'émancipation du travail, des affaires, de l'argent hors des liens de réciprocité, hors des réseaux de relations propres à l'ordre féodal et chrétien – et l'affirmation d'un nouvel esprit (capitaliste), de nouvelle vertu (bourgeoises), de nouvelles pratiques (accumulation, thésaurisation) en rupture avec la logique antérieure de la dépense. Ce qui se voit désormais bouleversé, c'est ce circuit du don qui régulaient la société trifonctionnelle »* Chania, 2008, p. 284

Le marchand refuse de donner, refuse la dépense inutile, refuse la gratuité, il introduit le calcul. L'apparition du marchand induit de nouvelles obligations, il ne trouve pas d'intérêt à la charité, au don et au crédit gratuit, « *le pauvre, c'est le bourgeois raté, celui qui n'a pas su accumuler quelques richesses, par malchance peut-être, par manque de travail sûrement. Le don charitable, ou ce qu'il en reste, s'inscrit désormais profondément au cœur de l'imaginaire travailliste bourgeois. Car c'est bien par le travail, la rigueur, la prévoyance dans l'exercice d'une profession que le bourgeois se voit sanctifié* » (Chania, 2008 p. 286). La dynamique est lancée.

Si la monnaie est le trait d'union, le lien qui relie les hommes, son usage est donc au cœur des relations sociales. Cet usage de la monnaie évolue en fonction des structures sociales et économiques des sociétés, mais le rôle et la place de la monnaie en tant qu'institution ne diffèrent pas fondamentalement d'une société à l'autre. Étudier les relations d'endettement, et les réseaux qui en découlent, permet d'appréhender les liens de domination qui se tissent, mais aussi les structures de l'organisation sociale et économique des sociétés, les formes de cohésion sociale, le rôle des échanges formels et informels et le processus de monétarisation des rapports sociaux. L'imposition de pratiques spécifiques liées à la domination économique du marchand va créer des tensions sociales, car la monnaie devient un facteur potentiellement excluant (Servet, 2000) et tourné vers l'accumulation. Dans le cadre du mode de production capitaliste, la place du processus de marchandisation est centrale ainsi que l'organisation sociale du travail, deux éléments qui vont modifier le fait monétaire. Si, dans les formes d'organisation sociale précapitaliste, la place du marché est en partie circonscrite à des sphères minimalistes, voire inexistantes, les sociétés qui subissent la dynamique du capitalisme sont traversées par un (long) processus de monétarisation des rapports sociaux qui découle de l'imposition des relations marchandes, ce qui rend primordial l'accès à l'argent, à la fois pour financer son activité, mais aussi pour se protéger et accéder à toutes sortes de services [6]. Cette monétarisation est un long processus qui se traduit notamment par trois formes, (i) la monétarisation des dépenses qui s'observe par la baisse de l'autoconsommation et des échanges en nature ou de services, (ii) une intensification de l'intermédiation bancaire ou financière (iii), et la monétarisation des protections contre les risques. Dans les sociétés soumises au processus de monétarisation des rapports sociaux, et où l'imposition de normes économiques remet en cause les structures traditionnelles d'échange et de financement, la question de la circulation de l'argent et de son usage est fondamentale.

Il faut bien noter que ces évolutions n'ont pas fait disparaître des comportements individuels qui ne s'inscrivent pas dans une logique purement marchande et utilitariste, ce qui remet en cause la vision de l'économie standard de la monnaie comme simple intermédiaire des échanges, comme simple marchandise. Prenons ici trois exemples. Les deux

premiers sont issus des travaux de Zelizer : elle montre le cas de mafieux qui refusent de donner l'argent obtenu illégalement à leur paroisse lors des messes, ou l'exemple des prostitués, qui de la même manière cloisonnent l'usage de l'argent obtenu par leur activité, refusent qu'il soit utilisé pour des activités « légales ». D'autres exemples sont apportés par des études sociologiques (notamment Lazarus, 2012) : c'est le cas de la pratique des enveloppes, quand les familles partagent leur revenu pour des dépenses marquées et jugées prioritaires, l'argent de l'enveloppe pour payer la cantine n'a pas la même valeur que l'argent pour une autre dépense. Il existe donc une gestion socialement marquée de l'argent liquide qui est déconnectée de pratiques valorisées par l'économie dominante. Ainsi, un euro n'a pas la même signification pour tous. La monnaie est donc bien une institution du lien et de l'appartenance à un groupe qui porte en elle une « *signification sociale* ».

## 2.2 Où se cache la monnaie ?

Tout d'abord revenons sur le marché qui, comme la monnaie, est une institution sociale fortement régulée. Le marché n'est en aucun cas naturel. Braudel (2008) souligne que les sociétés sont structurées en trois sphères : la sphère matérielle, lieu de l'autoconsommation, de la production domestique pour usage individuel, cette sphère est dominée par l'échange non marchand et les relations don/contre-don ; l'économie de marché, où l'échange se réalise dans les villes à travers les foires, ces marchés sont encadrés et fortement régulés par le pouvoir politique local, ils sont le lieu de l'échange marchand ; et le capitalisme, lieu du commerce au long court qui nécessite des capitaux et des investissements. Progressivement, l'économie matérielle voit son périmètre se restreindre, l'échange marchand s'impose progressivement. Polanyi, quant à lui, montre que l'institutionnalisation des marchés est un construit politique, il démontre l'impact des *enclosures* qui sont la privatisation des terres communales pour favoriser l'élevage intensif à destination de l'industrie textile. Cette privatisation va enclencher l'accumulation primitive du capital et l'apparition d'une classe prolétarienne de paysans sans terre qui doivent rechercher un emploi (Polanyi, 1983).

Ce préambule nous amène à refuser l'idée que le marché serait naturel et source d'efficacité sociale, et surtout remet en cause le lien posé idéologiquement, par la

fable du troc, entre monnaie et échange marchand. Au contraire, la dynamique du capitalisme va imposer progressivement la domination du marché en tant qu'institution de régulation qui tend vers la constitution d'une société de marché, c'est-à-dire le désencastrement de l'économie de la réalité sociale et l'imposition déstabilisatrice de ses normes.

Malgré la domination des marchés, les sociétés modernes conservent des sphères où l'échange marchand n'existe pas et où la monnaie prend une place différente. Au total, la société est divisée en trois strates d'échanges :

- **La sphère monétaire et échange marchand :** *la production est validée par le marché via un échange (vente)*. La monnaie va annuler une dette économique qui stoppe la relation entre le vendeur et l'acheteur.
- **La sphère monétaire et échange non marchand :** *un échange par validation sociale et choix collectif*. Globalement, cette sphère est traversée par des logiques de redistribution et/ou de réciprocité. La monnaie va annuler une dette sociale à travers la fiscalité. Bien évidemment, cette sphère n'est pas un parasite de la première, le paiement par l'impôt est réalisé *a posteriori*, en « sortie » de circuit économique et donc fondé sur l'augmentation du produit total réalisée par l'activité non marchande [7]. L'État social et l'émergence de l'économie solidaire sont une réaction de la société contre sa marchandisation.
- **La sphère non monétaire et non marchande :** on se retrouve ici dans le cadre général du don et de l'économie matérielle d'autoconsommation avec une logique de réciprocité. Cette structuration des sociétés et la compréhension du fait monétaire qui en découle ouvrent des perspectives pour le mouvement social dans son projet de réappropriation collective de la monnaie. Il convient de bien appréhender le caractère social de la monnaie comme institution sociale d'intégration, la perte du contrôle de la monnaie peut avoir des conséquences

néfastes. Il existe des lieux de résistance sur lesquels il est possible d'engager la lutte contre la marchandisation de la monnaie pour lui rendre son caractère de bien commun.

### 3. Quelles perspectives ?

Malgré la domination du marché et sa propension hégémonique [8], la société tente de se protéger contre la marchandisation de l'usage de la monnaie, ce fut le cas avec les finances solidaires, les banques populaires ou mutuelles mais aussi avec la mise en place de banques centrales publiques... Ces lieux ont été construits en réponse au processus de marchandisation, ils rappellent le caractère public et collectif de la monnaie. Il est donc possible de proposer des pistes de réappropriation de la monnaie en partant des trois strates dans l'objectif de mettre en place les bases d'un autre mode de développement :

#### 3.1. D'un point de vue global

Il convient de remettre la banque centrale au cœur des préoccupations des peuples et de l'intérêt général [9] et de socialiser les banques vers la promotion d'un système de banques coopératives ou mutuelles avec un contrôle citoyen. La banque centrale doit pouvoir financer les projets d'investissement de long terme et favoriser en ce sens la transmission et la circulation des dettes de vie, ce que ne fait pas la BCE qui n'a qu'un objectif, la stabilité des prix. Les choix de société sont donc contraints par le secteur privé et l'intérêt individuel, puisque l'État, garant de la cohésion sociale, ne peut actuellement qu'être financé par les marchés et le bon vouloir du monde de la finance. Les sociétés sont donc soumises à la logique de financiarisation et à l'allocation de l'épargne par des institutions privées. Or, c'est nier l'importance de la dépense publique comme instrument de régulation et de projets collectifs d'avenir, et c'est consolider le mythe de l'épargne préalable. La monnaie étant un bien commun et collectif, elle se doit d'être encadrée dans les relations sociales et donc utilisée pour ce qu'elle est, c'est-à-dire l'outil de cohésion et de maintien de la société. En parallèle, la monnaie étant un lien, les banques doivent donc appartenir aux citoyens et remplir un vrai rôle de service public pour éviter toute forme d'exclusion bancaire.

#### 3.2. D'un point de vue complémentaire

Il s'impose de promouvoir l'activité non marchande à travers le maintien et le développement des services publics, mais aussi de secteurs clefs en ce qui concerne tous les biens collectifs, communs et stratégiques (énergie, transport, connaissance, éducation, santé, recherche...). Ces secteurs, validés socialement et démocratiquement, sont donc « payés » par la fiscalité, quand la création monétaire en amont par une banque centrale publique les finance. Mais, nous pouvons aussi concevoir le développement de formes d'échanges complémentaires à travers les monnaies sociales, comme les systèmes d'échanges locaux avec une monnaie-temps – qui participent à la mise en œuvre d'associations de citoyens qui partagent des compétences, des connaissances et tissent des liens entre les membres – ou les monnaies locales complémentaires. Ces expériences déjà mises en œuvre participent à un projet de réappropriation communautaire de la monnaie et sont des outils intéressants à analyser, à construire mais aussi à reconsidérer dans un projet plus vaste, car ces monnaies sociales ne remettent pas véritablement (pour le moment ?) en cause les rapports sociaux de production.

La monnaie comme bien commun nécessite une régulation sociale et politique et donc une gestion et un contrôle démocratiques. La constitution d'un marché de la monnaie est donc un contresens déstabilisateur comme l'est l'euro qui, dès son origine, est vicié. Il devient urgent de se mobiliser pour enclencher un processus de réappropriation de cette institution qui fait la société. Cependant, ce ne serait qu'une étape indispensable mais pas suffisante dans l'optique d'un projet radical de transformation sociale, écologique et économique du mode de production capitaliste. Pour cela, il faut aussi s'attaquer aux rapports sociaux de production...

#### Bibliographie

- Aglietta Michel, Orléan André, *La monnaie souveraine*, Paris, Odile Jacob, 1998.
- Aglietta Michel, Orléan André, *La monnaie entre violence et confiance*, Paris, Odile Jacob, 2002.
- Baumann Eveline et al., *L'argent des*

- anthropologues, la monnaie des économistes*, Paris, L'Harmattan, 2008.
- Blanc Jérôme, *Fongibilités et cloisonnements de la monnaie*, in Baumann E. et al., *L'argent des anthropologues, la monnaie des économistes*, L'Harmattan, Paris, 2008.
  - Blanc Jérôme, *Usages de l'argent et pratiques monétaires*, in Steiner P. et Vatin F., *Traité de sociologie économique*, Paris, PUF, Quadriges, 2009.
  - Blanc Jérôme, « L'articulation des monnaies : questions sur la fongibilité et la convertibilité », journée d'étude « Souveraineté et espaces monétaires dans les Amériques », CEPSE/LEPII, Université Pierre Mendès-France Grenoble 2 et MSH, 29-30 mai 2006.
  - Blanc Jérôme, *Monnaies parallèles*, Paris, L'Harmattan, collection Logiques économiques, 2001.
  - Braudel Fernand, *La dynamique du capitalisme*, Paris, Flammarion, 2008.
  - Chaniel Philippe, « Donner aux pauvres », in Philippe Chaniel, *La société vue du don*, Paris, La Découverte, « TAP/bibliothèque du MAUSS », 2008, p. 272-305.
  - Fontaine Laurence et al., *Des personnes aux institutions, réseaux et culture du crédit du XVI<sup>e</sup> au XX<sup>e</sup> siècle en Europe*, Louvain, Bruylant Academia, 1997.
  - Fontaine Laurence, *L'économie morale, pauvreté, crédit et confiance dans l'Europe préindustrielle*, Paris, Gallimard, NRF essais, 2008.
  - Fontaine Laurence, *Pauvreté et crédit en Europe à l'époque moderne*, in Jean-Michel Servet (dir.), Rapport du centre Walras, « Exclusion et liens financiers », Paris, Economica, 1999.
  - Graeber David, *5000 ans de dette*, Paris, Les Liens qui libèrent, 2012.
  - Lazarus Jeanne, *L'épreuve de l'argent. Banques, banquiers, clients*, Paris, Calmann-Lévy, 2012.
  - Harribey Jean-Marie, *La Richesse, la valeur et l'inestimable. Fondements d'une critique socio-écologique de l'économie capitaliste*, Paris, Les Liens qui libèrent, 2013.
  - Mauss Marcel, *Sociologie et anthropologie*, Paris, PUF (1<sup>e</sup> édition 1950), 2010.
  - Mauss Marcel, *Les origines de la monnaie*, Œuvres, tome 2, Paris, Minuit, 1969.
  - Orléan André, *La sociologie économique de la monnaie*, in Steiner P., Vatin F., *Traité de sociologie économique*, Paris, PUF, 2009.
  - Pastureau Guillaume, « [Qu'est-ce qu'être aidé ? L'aide sociale en perspective historique à travers le microcrédit social du Moyen-Age à la Sécu](#) », *Les Possibles*, n° 2, Hiver 2013-2014.
  - Pastureau Guillaume, *Le microcrédit social, un argent secours en perspective historique – Le cas du prêt sur gages au Crédit municipal de Bordeaux*. Thèse de doctorat en sciences économique, Université Montesquieu-Bordeaux IV, 2013a.
  - Pastureau Guillaume, « De l'usage social aux pratiques marchandes de l'argent- Une brève histoire des origines du microcrédit social », *Cahier du GREThA*, n° 2013-14, Avril 2013, 2013b.
  - Polanyi Karl, *La grande transformation*, Paris, Gallimard, NRF, 1983.
  - Servet Jean Michel, *Les monnaies du lien*, Lyon, PUL, 2012.
  - Servet Jean Michel, « L'exclusion, un paradoxe de la finance », *Revue d'économie financière*, n°58, 2000/3, p.17-28, 2000.
  - Servet Jean Michel (dir.), Rapport du centre Walras, « Exclusion et liens financiers », Paris, Economica, 1999.
  - Steiner Philippe, Vatin François, *Traité de sociologie économique*, Paris, PUF, 2009.
  - Théret Bruno, « Les trois états de la monnaie », approche interdisciplinaire du fait monétaire, *Revue Economique*, 2008/4, vol. 59, p. 813-841.
  - Théret Bruno, « Dettes et crise de confiance dans l'euro : analyse et voies possibles de sortie par le haut », *Revue française de socio-*

économie, 2/2013 (n° 12), p. 91-124.

- Zelizer Viviana, « [Monétisation et vie sociale](#), » *Le portique* [en ligne], 19 | 2007, mis

en ligne le 15 décembre 2009.

- Zelizer Viviana, *La signification sociale de l'argent*, Paris, Le Seuil, 2005.
- 

## Notes

[1] Zelizer (2005) parle de « signification sociale de l'argent », qui ne permet pas d'unifier les comportements monétaires des individus contre une vision naïve des économistes orthodoxes.

[2] Blanc (2008, p. 30) note que dans cette optique « *la monnaie compte et paye tout ce qui est comptable et payable en monnaie* », il y a donc indifférenciation et convertibilité de toutes les formes de monnaies. Socialement, cette vision stipule que les sources de revenu ne peuvent pas exercer de contraintes dans l'usage des avoirs monétaires.

[3] Nous avons ici une fable contée depuis Adam Smith et incorporée par l'économie dominante et la quasi-totalité des manuels de sciences économiques, cette fable du troc fut à plusieurs reprises remise en cause, voir notamment Graeber (2012).

[4] Aglietta et Orléan (1998 ; 2002). À la suite de ces travaux, Théret (2008) sans remettre en cause ce champ, mais en tentant de dépasser une vision trop économique qui conserve la notion de fonction, développe l'idée de trois états de la monnaie à travers lesquels elle se caractérise par sa nature symbolique, économique et politique. Voir aussi Servet (2012)

[5] On retrouve ici le débat sur les malfaçons de l'euro (Théret, 2013).

[6] En effet, depuis les années 1970, les prestations sociales sont versées sur un compte bancaire. On comprend l'importance de l'inclusion bancaire, dans le cas contraire, c'est l'exclusion de la société. L'argent peut être considéré comme un outil fondamental de la cohésion sociale. Cette logique du mode de production capitaliste entraîne avec elle un processus d'exclusion sociale à travers un dysfonctionnement de l'intermédiation bancaire.

[7] Voir notamment Harribey (2013).

[8] Polanyi montre les effets néfastes et destructeurs de ce processus de constitution et d'imposition de marchés fictifs (terre, travail, monnaie) qui déstabilise les sociétés. Se réappropriier la monnaie devient un combat social de premier ordre. Le débat sur les banques centrales s'inscrit ici (Théret 2013).

[9] Voir l'entretien d'Aglietta dans ce numéro des *Possibles*.

# « La monnaie est un rapport social » Entretien avec Michel Aglietta

mercredi 8 avril 2015, par [Michel Aglietta](#)

**Dans le contexte de crise globale, de crise de l'Union européenne, de crise de l'euro, de crise de la dette, il est légitime de se poser la question de la nature de la monnaie. Comment la définiriez-vous ?**

La monnaie est un rapport d'appartenance des membres d'une collectivité à cette collectivité dans son ensemble. Un mode d'appartenance qui s'exprime sous la forme d'une dette. Toute monnaie est une dette, quelle qu'elle soit, ce qui donne une certaine unité au phénomène monétaire. Cela ne dépend pas du support de la monnaie, même la monnaie métallique est une dette, car la frappe monétaire par l'Hôtel des Monnaies est sous la contrainte de refonte en métal marchandise par ceux qui détiennent les pièces et qui peuvent rechercher soit un autre usage du métal, soit un arbitrage avantageux avec la frappe dans un autre pays. Cela ne dépend pas non plus du type de société, car cela dépasse l'économie marchande puisque l'institution monétaire s'étend à des sociétés où la monnaie représente la grandeur de celui qui fait un don aux puissances tutélaires de la collectivité. Il y a ainsi à la fois une unité de la monnaie en tant que rapport social et une hétérogénéité des sources d'émission, des sources de dette, ainsi que des formes de souveraineté qui confèrent à la monnaie son acceptabilité générale. On a donc un problème non seulement de quantité, de valeur, mais aussi de qualité. Comme toute dette qui peut circuler est une monnaie, à quel type de monnaie avons-nous affaire ? De la même manière qu'il y a des marques commerciales plus attractives que d'autres pour les consommateurs, il y a des « marques monétaires » vis-à-vis des détenteurs de monnaie. Dans les sociétés contemporaines, ces marques appartiennent aux banques. Mais cette définition rend possibles des émetteurs non-banques.

**Comment l'unité de la monnaie peut-elle alors s'exprimer à travers la multiplicité des « marques » ?**

Elle s'exprime dans le système des paiements. Selon l'hypothèse de départ, elle est un opérateur social d'appartenance en tant qu'elle réalise la valeur qui ne préexiste pas à l'échange, c'est ce qui fait qu'elle joue le rôle de validation sociale. La valeur n'est réalisée que par le paiement, lorsque celui-ci est final, c'est-à-dire

légitime du point de vue de la société, quand l'ensemble des transactions a traversé le système des émetteurs de monnaie pour aboutir au règlement sur les livres de la banque centrale. Pourquoi la banque centrale ? Parce que le bien collectif, public, par lequel se réalise le mode d'appartenance collective, est le système de paiement qui doit avoir une intégrité. Il doit conserver à la fois son unité et sa capacité à rendre finaux les paiements. Donc la qualité de la monnaie est une caractéristique essentielle de sa définition : le problème n'est pas simplement de savoir quel est le nombre d'unités monétaires à mettre à la disposition de la population, mais c'est celui de l'intégrité du système de paiements, c'est-à-dire, derrière, l'intégrité du système des dettes. La stabilité financière est donc une nécessité monétaire dans la conception où la monnaie est dette.

C'est mieux que le christianisme qui a un dieu en trois personnes. Ici, on a une monnaie en un grand nombre de marques monétaires. Réaliser cette unité implique une légitimité vis-à-vis des individus qui utilisent des signes monétaires différents dans l'univers des monnaies scripturales, celui où la centralisation de ce rapport de légitimité a été constituée au niveau des nations dans ce lien organique État-monnaie, par le biais de la banque centrale. La forme supérieure de la liquidité est toujours donnée par un unificateur (Hôtel des monnaies sous l'Ancien Régime temples dépositaires des trésors dans la Grèce antique) qui tient sa légitimité de la souveraineté.

Que signifie la possibilité d'une confiance unanime, suffisamment codifiée pour être permanente ? Ce qui n'est pas vrai pour les actifs dans le système financier, où les conventions sont fugitives. Mais l'acceptabilité universelle de la monnaie qui doit se reproduire dans le temps n'obéit à aucune nécessité naturaliste. Elle procède de la confiance éthique. C'est pour cela qu'il y a des crises monétaires. Toute crise monétaire est une crise sociale et politique, c'est-à-dire de l'ordre social, avec en particulier la défaillance de l'État, avec la non-acceptabilité de la monnaie ultime : ce qui est alors mis en cause, c'est ce rapport de confiance qui fait que l'appartenance est réalisée.

## **Quels sont les déterminants de cette appartenance sociale liée à la confiance dans la monnaie ?**

L'ordre constitutionnel rassemble et met en forme juridique les dimensions éthique et symbolique de la confiance. D'un côté, le déterminant éthique concerne les principes et les normes. L'éthique renvoie à une idée kantienne et même rawlsienne : la raison est bien au-dessus de la rationalité vue comme l'utilité de Bentham. La raison est la capacité des individus humains à penser et agir moralement, dans le cadre de référents éthiques qui énoncent le devoir être vis-à-vis du collectif.

De l'autre côté, le déterminant symbolique, qui fait appartenance culturelle, qui réunit, est constitué de la culture et des croyances collectives d'un peuple, les éléments profonds qui font l'identité des collectivités. Dans le passé ancien des sociétés sans État, c'est le mythe fondateur suivant lequel a été fondé le collectif. Dans nos sociétés, les référents symboliques sont inscrits dans l'histoire longue qui façonne la culture dans un espace collectif.

L'ordre constitutionnel institue la souveraineté de l'État et la légitimité de la banque centrale ou de l'institution monétaire de manière générale, dépositaire de la monnaie ultime, émettrice de la dette ultime. Cette dette n'a pas les caractéristiques des autres dettes parce qu'elle est revêtue du sceau de la souveraineté. État et banque centrale apparaissent, vis-à-vis de la Constitution, comme faisant partie du même ensemble souverain. On verra vite ensuite, par opposition, l'incomplétude de l'euro.

## **Qu'est ce qui fait qu'il y a une dette publique et qu'elle n'est pas de même nature que les autres dettes ?**

Dès lors que la dette publique est émise dans la monnaie souveraine d'un espace et qu'elle est détenue par des résidents, elle est dérivée de la dette sociale. Celle-ci désigne la dette des individus vis-à-vis de la collectivité produisant la capacité de vivre en commun, qui se décline en biens premiers au sens de Rawls, c'est-à-dire le capital collectif qui produit les biens et services publics. Dès l'instant où l'État est souverain, il y a dette parce qu'il y a une cohérence intergénérationnelle. La dette publique est un impôt différé, ce par quoi nous honorons la dette sociale, la dette de chacun d'entre nous vis-à-vis de la nation, impôt que nous payons à l'État en tant qu'opérateur de la cohérence de la nation. Lorsque l'État n'est pas

défaillant, la dette publique ne peut donc jamais être insolvable. L'insolvabilité de la dette publique n'a pas de sens si l'État a une durée de vie infinie, l'appartenance intergénérationnelle n'ayant pas de limite dans le temps.

Pour que cela se réalise, l'État doit avoir avec la banque centrale des liens privilégiés puisque, en tant qu'exécutif, il lui garantit l'attribut de la souveraineté dans son domaine (émettrice de la monnaie ultime), son statut et son capital, et en retour, la banque centrale garantit que la dette publique est prédominante, qu'elle n'est pas de même statut que les dettes privées. Et, puisqu'il y a transfert intergénérationnel de la dette publique, elle peut être détenue par les épargnants, par des acteurs financiers. Mais comme les marchés financiers sont soumis à des stress, à des paniques, à des crises, la dette publique ne doit pas en être affectée. La banque centrale doit, pour ce faire, pouvoir insulariser la dette publique dans les conditions de crise, c'est-à-dire la mettre hors marché. C'est ce qu'ont fait la plupart des pays, encore récemment.

La banque centrale fournit le service de la liquidité ultime. Il y a une demande de monnaie ultime, c'est la préférence pour la liquidité dans la conception de Keynes. La banque centrale est responsable des deux aspects de la garantie de la liquidité : d'une part, la stabilité de la valeur de la monnaie, la stabilité de l'unité de compte qui est essentielle pour homogénéiser l'espace de la valeur, c'est l'aspect quantitatif ; d'autre part, la stabilité de la structure des dettes, essentielle pour l'intégrité du système de paiements, c'est l'aspect qualitatif. Ces deux aspects vont s'exprimer économiquement par un maintien de l'inflation dans les limites acceptables par la population et par le maintien de la stabilité financière.

**Dans votre construction théorique, quel lien conservez-vous entre la monnaie et le système productif ? Si la monnaie joue le rôle de validation sociale que vous décrivez, ne s'agit-il pas de la validation sociale du travail productif ? Ne pourrait-on pas considérer qu'il y a une quatrième source de confiance dans la monnaie, celle qui est apportée par un ordre productif susceptible de procurer la contrepartie réelle de la monnaie qui circule ?**

Bien sûr, les dettes ne sont pas émises pour ne rien faire. Elles sont émises en fonction de projets. Qu'est-ce qui fait que les individus aient des rapports les uns avec

les autres et avec la société ? C'est l'activité qui nous fait reconnaître comme étant membres d'une collectivité par ce que nous y apportons. La monnaie valide cette activité, mais à travers l'échange seulement. Je me situe dans la perspective de Simmel. La valeur, c'est ce par quoi la société reconnaît, à travers le paiement, notre activité.

### **Donc, c'est la validation sociale du travail productif ? Est-ce ainsi que vous gardez un lien avec Marx ?**

Absolument. Mais une activité n'est productive qu'à travers l'échange. Derrière cela, il y a le « laboratoire secret », mais la valeur n'est pas encore là, contrairement à la conception naturaliste. Dès lors que l'on dit que la valeur est un opérateur social, la société juge valide notre apport quantitativement par l'espace de commensurabilité qu'a permis l'existence d'une monnaie. Ce jugement quantitatif, c'est le travail abstrait qui n'a plus de relation avec l'utilité. L'utilité, c'est finalement le lien social : on ne sait pas trop ce qu'on désire et on reconnaît nos désirs par l'ensemble des liens que nous avons avec tous. C'est donc l'activité pour la société. On n'a pas besoin d'un système de prix préalable à la réalisation des échanges. Le processus qui engendre la valeur et qui fait la coordination, c'est le même : c'est le mécanisme du paiement, qui est l'opérateur de la valeur. Chacun essaie de faire reconnaître quelque chose comme pouvant être une manière de reconnaissance sociale, de trouver sa place dans la division du travail pour contribuer à la valeur sociale produite par l'ensemble, qui est réglée sur les livres de la banque centrale et qui définit cette entité comptable qu'on appelle le produit intérieur brut.

### **Si on transpose l'analyse au système financier, comment va-t-on l'appliquer pour expliquer la valeur des titres qui, dans une perspective auto-référentielle, n'a pas de rapport avec des fondamentaux, au point de créer un hiatus énorme avec la sphère productive ?**

Pourquoi la notion de valeur fondamentale n'existe pas ? Empiriquement, c'est ce qu'on voit. Un cycle financier a une périodicité de vingt à vingt-cinq ans, une fois lissée la volatilité endémique, qui se déconnecte du cycle des affaires. La dynamique qui régit le cycle de la finance de marché, c'est le *momentum*, c'est-à-dire les mécanismes de divergences cumulatives qui ne s'interrompent que par des crises. La valeur fondamentale, connue de tous, objective, préalable au marché, que le marché ne fait que révéler (c'est la

théorie de l'efficience des marchés) implique qu'elle ait un attracteur et que le *momentum* ne soit pas possible. Or, si on vit dans un univers où le *momentum* apparaît comme étant le mode opératoire de la finance, il faut arriver à comprendre pourquoi c'est possible.

Si on regarde de près ce qu'il y a derrière la valeur fondamentale, qui relève de l'hypothèse d'efficience, on a l'idée que les acteurs financiers anticipent quelque chose de déjà objectif. S'il y avait une valeur fondamentale de l'économie réelle, ce serait quelque chose qui pourrait être reconnu par la finance comme le vrai prix des actifs, donc du capital produisant des flux futurs, mais c'est une aberration philosophique. Qu'est-ce que c'est que le temps objectif des phénomènes, des relations, qu'elles soient économiques, mécaniques ou biologiques ? Le temps objectif a une flèche qui ne va que du passé vers le présent. Or, que fait la finance ? Elle fait un retour du futur sur le présent : l'anticipation du futur fait réflexion sur l'action présente. Il est absolument impossible au plan épistémologique que ça puisse être le même temps : le temps de réflexivité est le temps contrefactuel des croyances. Les économistes qui racontent qu'il y a homogénéité du temps, que la flèche du temps des processus objectifs est la même chose que le temps réflexif qui revient, ne comprennent rien à ce qu'est le temps. L'incertitude, qui n'a rien à voir avec le risque, est liée à cela : le temps subjectif des croyances est hétérogène au temps objectif des processus. Il est impossible de penser une valeur qui existe déjà, qui néanmoins n'apparaît qu'à travers les marchés financiers et surtout par un processus qui ne peut pas être objectif, c'est-à-dire le processus subjectif du retour du futur. L'indétermination des prix des actifs se situe là : les futurs possibles sont indéterminés parce que l'espace des croyances est *a priori* illimité, l'invention humaine est fantastique.

### **Comment peut-on définir les croyances ?**

Les croyances sur les prix sont des supputations sur l'avenir. Le phénomène du marché est qu'il peut se polariser sur une seule croyance. Dans le modèle mimétique, la croyance sur laquelle on se polarise devient une réalité imaginaire du marché, qui fonctionne parce qu'il y a cet effet de réflexivité sur l'action, donc sur le réel ; mais ce n'est pas le réel lui-même qui se projette dans le futur, ce que serait la valeur fondamentale. Cela crée une instabilité potentielle de la finance, parce qu'une croyance existe à un moment, une autre peut exister à un autre moment.



Au contraire, l'efficience est une équation d'arbitrage entre les actifs qui égalise tous les rendements de tous les actifs, de dette, d'immobilier ou de tout élément de richesse, d'où le théorème de Modigliani-Miller [1]. Si l'on regarde l'équation d'un actif immobilier ou d'une action, c'est l'arbitrage de l'actif avec lui-même. D'un côté, vous avez la définition de la valeur fondamentale (espérance du rendement + espérance de la valeur fondamentale future / valeur fondamentale), qui est le rendement de l'actif supposé suivre la valeur fondamentale. De l'autre côté de l'équation, vous avez le taux de rendement naturel qui est inconnu + la prime de risque du même actif qui est également inconnue. Deux variables inconnues dans une équation qui ne détermine rien. La valeur fondamentale est intrinsèquement indéterminée. Il peut donc exister des quantités de régime de dynamique de la finance.

Pourquoi le *momentum* s'impose depuis trente ans ? Il faut introduire le lien entre les comportements patrimoniaux de détention de richesse et l'endettement. Si on introduit l'endettement, on obtient des cercles qui s'entretiennent sans effet de retour possible. Quand vous êtes dans une bulle, vous avez intérêt à y rester, comme le prêteur, car il prend le même actif en collatéral, il fait la même anticipation que vous qui cherchez à acquérir de la richesse.

**Si toutes les anticipations vont dans le même sens, la bulle pourrait être infinie. Pourquoi se retournent-elles ?**

Si on regarde les prêteurs qui ne sont pas une entité sociale, mais une multiplicité de marques monétaires, avec un problème de qualité des dettes, au fur et à mesure que se développe la dérive de l'endettement pour ce processus de valorisation des actifs, la structure de financement se déforme. Pour prêter, les banques s'endettent entre elles pour une durée de plus en plus courte et de moins en moins à des non-banques comme les fonds de pension en puisant sur l'épargne. Il y a une densification des processus de contreparties internes au système d'endettement, une multiplication des chaînes intermédiaires, une réduction des échéances de prêts pour obtenir des taux les plus bas possibles, et un levier croissant. Donc des vulnérabilités structurelles s'installent, dans l'opacité du fait des innovations financières.

Le modèle du pousse-au-crime de la dérive de l'endettement est le modèle *VaR* de la *value at risk* : au

fur et mesure que s'apprécient les prix des actifs qui font l'objet de la spéculation, la densité de probabilité des pertes et des gains du crédit qui en est la contrepartie va aller du côté des gains. La *value at risk* va se réduire, les provisions pour risques qu'on fait diminuent, et on a du capital excédentaire qu'il faut absolument prêter puisqu'on est sous la contrainte de rendement. L'actif fait monter le rendement, donc, moi qui prête, je dois arriver au même rendement, levier ou pas. Cette dynamique entraîne des vulnérabilités invisibles. Pour qu'elles soient visibles, il faudrait faire des tests de stress en permanence pour radiographier le système bancaire et voir où sont les mécanismes de financement pseudo-bancaires, les ABS (*asset-backed securities*) achetés par les *money market funds* [2], qui sont financés par des quasi-dépôts, mais sans le contrôle bancaire.

**Que peuvent faire les banques centrales ?**

Elles finissent par agir, car elles voient bien que les règlements deviennent plus difficiles avec la multiplication des cellules de financement de l'économie, c'est-à-dire de la spéculation, comme un cancer. On l'avait constaté au moment de Greenspan à la tête de la FED, la fonction de réaction de celle-ci déviait de la fonction de Taylor dans les deux sens, mais de manière asymétrique : elle déviait plus à la baisse quand la crise était arrivée. Néanmoins, on voit la montée dans les périodes de spéculation immobilière forte. La banque centrale élève les intérêts plus que ne le dirait la fonction de Taylor [3]. La banque centrale peut être celle qui produit le renversement. Ce n'est pas ça qui s'est passé, bien que la FED ait monté le taux d'intérêt entre 2004 et 2006 de 1 à 5,25 %. Mais le taux d'intérêt long ne bouge pas (il faudrait prendre en compte l'aspect international et global du phénomène). C'est le schéma Ponzi [4] : la boule de neige s'auto-entretient tant qu'il y a quelqu'un pour acheter. Mais comme la population est finie, il devient de plus en plus difficile de démarcher de nouveaux acheteurs. On a raclé les fonds avec les *subprimes* en allant chercher des gens qui n'avaient pas de revenus : « ça ne pose pas de problème, on vous donne du crédit, achetez ce bien immobilier ! ». Mais à un moment donné, il n'y a plus personne. Même les dérivés font partie de l'engagement des banques. Elles doivent se préparer à prêter et il faut finir de prêter par quelqu'un qui achète les actifs. Les arbres ne montent pas à l'infini : plus on atteint un *momentum* à un niveau élevé, plus le phénomène du *momentum* en sens

contraire va jouer avec une ampleur considérable.

On a vu comment on se dégage de la notion d'efficience, comment se dégage-t-on de la notion d'un taux d'intérêt normal ? Selon Wicksell, il y a un taux d'intérêt optimal correspondant à la situation où toutes les ressources de l'économie sont utilisées optimalement. Mais le taux d'équilibre naturel ne va pas suivre cela : il va être fonction croissante de la dette étant donné qu'il est le taux de rendement de l'ensemble des actifs qui s'égalise à celui des dettes. Mais lorsque le crédit se développe et qu'augmentent les valeurs d'actifs, le taux naturel va monter avec. Il est très possible, compte tenu de la méconnaissance des risques qui sont des fragilités cachées, que le taux de marché piloté par la banque centrale n'arrive jamais à rattraper l'autre. On a alors une courbe croissante entre le taux d'endettement exprimé en flux (l'endettement nouveau sur le PIB) et le taux naturel.

Mais si la crise est extrêmement forte, la baisse des prix des actifs fait baisser tous les rendements, le crédit se restreint car toutes les pertes se révèlent, le taux naturel devient négatif, on tombe dans la trappe à la liquidité de Keynes, et on ne maîtrise plus le processus de déflation des dettes au sens de Fisher [5]. Le risque systémique est donc à l'intérieur du système financier lorsque les vulnérabilités se réalisent.

En continuant ce modèle qui relie les banques individuelles et l'ensemble du système bancaire, on peut voir que si on veut maintenir malgré tout la valeur faciale des crédits que les banques ont accordés au secteur non financier, alors que la valeur de leur capital baisse encore plus que la valeur des actions, il faut que les dettes des banques puissent augmenter pour maintenir l'équation comptable. Il faut alors que les non-banques acceptent de prêter aux banques puisque celles-ci ne se prêtent plus entre elles. Mais les non-banques privées n'accepteront pas. D'où la nécessité du prêteur en dernier ressort. Seule la banque centrale peut prêter suffisamment pour sauver la valeur faciale des crédits bancaires. Éventuellement, elle ne prêtera pas assez, mais le prêteur en dernier ressort est une nécessité logique : l'intégrité du système des paiements en dépend.

### **Comment interpréter la crise de l'euro ?**

L'ordre constitutionnel n'existe pas dans la zone euro. On a créé, par un traité international, une entité qui

s'appelle Banque centrale européenne, qui est de nature fédérale, alors qu'il n'y a pas de constitution fédérale. On a fait de l'euro une monnaie hybride, commune aux citoyens dans la sphère des échanges, mais étrangère aux États. La dette publique, qui devrait être d'un ordre différent, comme on l'a vu, est alors dégradée au rang de dette privée. Tout se passe comme si les pays membres de la zone euro étaient endettés en monnaie étrangère. À chaque fois qu'un pays est endetté en dette étrangère, son insolvabilité devient possible, et se produit souvent ; surtout, si la dette est détenue par des non-résidents, pour qui la dette est un actif privé comme un autre. C'est la différence entre la Grèce, où les oligarques ont retiré leurs capitaux, et le Japon, où les institutions de retraite nationales doivent détenir la dette publique.

### **Pourquoi cette construction de l'euro est-elle bancal ?**

Il y a eu au départ, dans les années 1970, la volonté de construire une zone monétaire européenne pour échapper à l'instabilité du dollar et du système monétaire international (SMI). C'est le plan Werner qui propose de créer une union budgétaire et une entité politique commune, comme condition d'une monnaie commune. Le rapport Delors, élaboré en 1989 par un groupe composé uniquement de banquiers centraux, vingt ans plus tard, est le résultat d'un basculement théorique, politique et idéologique : c'est le néolibéralisme qui a produit l'Acte unique reposant sur l'hypothèse d'efficience des marchés.

Mais on peut aller plus loin dans l'explication de l'incomplétude de l'euro. Il faut un véritable ordre institutionnel européen pour avoir une monnaie unique complète. Ce qui implique d'avoir une conception commune de la souveraineté. Or les conceptions allemande et française de la souveraineté sont différentes et irréconciliables. Pour sortir de cette opposition et trouver une voie commune, il faut distinguer la notion habermassienne de fédération d'États et la notion d'État fédéral.

L'ordre constitutionnel allemand est fondé sur la loi fondamentale qui cristallise les normes morales du peuple allemand, et qui est au-dessus du pouvoir du Bundestag. Le pouvoir supérieur est la Cour constitutionnelle. Ce qui est très différent de la conception française de la souveraineté républicaine. Quand la Bundesbank, institution indépendante des élus, intervenait pour fixer la norme salariale, celle-ci était prise en compte par les négociations salariales. Un

des problèmes de l'Europe est que les formes institutionnelles nationales régulant le rapport salarial sont très hétérogènes.

En France, le pouvoir instituant de la loi est celui de l'Assemblée nationale, représentant le peuple, qui peut modifier la Constitution, ce qui n'est pas possible en Allemagne car la loi fondamentale est réputée intouchable.

En 1994, Lamers, président de la CDU, propose aux Français de mettre en place avant la création de l'euro un gouvernement commun, qui aurait été le volet politique complétant Maastricht. Devant le refus des Français, les Allemands ont demandé d'instituer des normes budgétaires, comme condition pour aller vers l'euro. C'est l'origine du fameux Pacte de stabilité avec sa règle de 3 % maximum de déficit public/PIB. Ainsi, l'absence de construction politique en Europe, liée à ces conceptions opposées de la souveraineté, est à l'origine de l'incomplétude de l'euro, ce qui est très difficile à surmonter.

Pourtant, il y a aujourd'hui une préférence révélée des pays membres pour sauvegarder l'euro. Mais la gouvernance politique de l'Europe est figée dans les positions conflictuelles des gouvernements qui cherchent à faire prévaloir leurs intérêts vis-à-vis des autres. Il ne peut se dégager aucun intérêt européen, seulement des compromis fugaces au bord de l'abîme.

Pour aller au-delà, il faudrait définir des domaines de souveraineté partagée, ce que la crise pousse à réaliser. L'Union bancaire européenne en est une illustration : la supervision bancaire est devenue fédérale, ce qui était perçu comme nécessaire pour stabiliser le système bancaire européen. Toutefois, l'union bancaire est restée au milieu du gué par incapacité de s'entendre sur les deux autres volets d'une union bancaire complète : la résolution des faillites bancaires, par le mécanisme européen de stabilité, et l'assurance commune des dépôts qui a été purement et simplement laissée de côté. Dans le futur, le débat va se constituer sur des questions telles que la politique budgétaire et l'assurance-chômage, dans le contexte de la stagnation séculaire. Il faudrait préserver les semestres européens pour la régulation des politiques budgétaires nationales, mais passer du carcan de règles indépendantes des conditions macroéconomiques et ignorantes des interdépendances entre les pays à une coopération active des politiques macroéconomiques, pour aboutir à

des programmes de stabilité budgétaire compatibles. Il faut que des institutions de statut européen (Institut budgétaire européen examinant les programmes budgétaires nationaux dans leurs interdépendances, intervention du Parlement européen pour présenter ses recommandations sur le rapport de l'Institut, obligation du Conseil européen de tenir compte de ces recommandations) dessinent un domaine limité mais essentiel de souveraineté partagée.

**On voit poindre le moment où l'on va avoir la cohabitation de trois, voire quatre types de monnaie : la monnaie officielle d'origine bancaire chapeauté par les banques centrales, la monnaie ou quasi-monnaie du *shadow banking*, les monnaies locales, et les monnaies virtuelles de type *bitcoin*. Comment les banques centrales peuvent-elles jouer leur rôle, sachant que certaines de ces monnaies ne sont pas émises par des banques ?**

La question essentielle est de savoir en quoi les monnaies complémentaires, qui sont en réalité plutôt des « marques monétaires », font partie de « la monnaie », et quel est leur lien avec le système de paiements. Les monnaies électroniques, du type Monéo, ne posent aucun problème dans la mesure où elles sont un prolongement de la monnaie bancaire. Autre question : s'agit-il de circuits monétaires purement fermés, sans convertibilité, comme c'est le cas pour les SEL, ou ouverts sur l'ensemble du système monétaire. S'il y a convertibilité, il faut distinguer deux cas. D'un côté, les monnaies complémentaires locales, qui sont de purs instruments de transactions, qui sont fondantes et ne peuvent servir d'instruments de réserve ; ces monnaies ne gênent pas la banque centrale car elles n'ont pas d'impact sur la stabilité monétaire. De l'autre côté, en revanche, les monnaies complémentaires virtuelles, le plus souvent internationales et qui correspondent à une marque forte, telle qu'Ali Baba ou Google, posent un problème car elles ne sont pas fondantes, et sont des monnaies de crédit de plein exercice qui ont un espace de circulation immédiatement mondial via Internet. Des problèmes énormes se posent. Ces marques monétaires définiront-elles leurs propres unités de compte privées, comme le faisaient les marchands banquiers du Moyen Âge, créant leur propre système de compensation et de règlement dans le circuit des villes de foire ? Les entrées et sorties de capitaux dans et hors des systèmes monétaires nationaux par les arbitrages véhiculés dans ces

monnaies virtuelles pourraient créer de fortes instabilités des changes. Les banques centrales n'auront pas d'autre choix que de traiter les émetteurs de ces monnaies virtuelles comme des banques transnationales. Mais cela implique l'émergence d'une régulation monétaire mondiale, donc d'une forme ultime de liquidité qui soit transnationale.

Il n'est pas sûr que la BCE et la Fed américaine aient les mêmes conceptions concernant la régulation des monnaies virtuelles complémentaires. Mais les problèmes qui pourraient en résulter feront avancer le débat sur la création d'une monnaie internationale. La nécessité d'une gouvernance monétaire globale s'imposera.

**Vous considérez que la question du développement durable est cruciale et que « la valorisation de la nature passera par la monnaie ». Peut-on transformer la nature, qui aurait selon certains une valeur économique intrinsèque, en capital naturel ?**

La notion de valeur économique intrinsèque de la nature est une absurdité puisqu'on a vu que la valeur est un lien social, un contrat social. Elle n'a de sens qu'en relation à l'activité humaine. Comment pourrait-on concevoir une valeur au-delà des considérations de la société ? Quelle pourrait en être la source ? Si cette source est hors de l'humain, qui a la légitimité de la déclarer et de l'imposer comme principe d'une politique à l'égard de la nature ? On rencontre des questions philosophiques inextricables.

En revanche, il faut dépasser la vision économique du PIB et avoir une conception généralisée du *welfare*. On ne peut pas l'avoir à partir d'une logique utilitariste, car le bien-être social ne peut pas résulter d'une agrégation de préférences individuelles [6] ; il faut une procédure sociale, un rapport politique, un principe éthique, un principe de justice qui renvoie au rapport

d'appartenance collective et qui désigne ce qui apparaît comme soutenable. C'est la notion de bien premier de Rawls ou de capacité de Sen. Ce qui va rendre soutenable la croissance, c'est ce qui va permettre aux plus défavorisés d'avoir accès aux caractéristiques de la citoyenneté. Ce qui est important pour mener les politiques économiques, c'est le processus productif permettant de produire ces caractéristiques ; d'où la nécessité d'avoir une vision généralisée du capital. Ce qui produit le bien-être social, c'est bien plus que le capital productif comptabilisé.

Entre 2011 et 2013, les émissions de gaz à effet de serre ont baissé en Europe mais le chômage a augmenté. Il faut pouvoir mettre en rapport le coût social du chômage et le gain social des émissions.

**Quel pourrait être le quantificateur commun ?**

Pour cela il nous faut des prix. Beaucoup d'écologistes disent : « vous économicisez l'écologie » ; mais il s'agit d'une confusion entre prix de marché et prix comme contrat résultant d'un débat social. Le niveau politique dépend de la nature de l'externalité. Pour le carbone, il y a externalité globale, donc la nature de l'externalité est homogène et mondiale, ce qui n'est pas le cas de la biodiversité où il y a une imbrication de niveaux locaux et globaux d'externalités. Tous ceux qui sont affectés par une externalité spécifique doivent pouvoir, par débat raisonné, constituer une compétence collective et décider de la valeur qu'ils accordent à la réduction de l'externalité. C'est la question de la démocratie économique. C'est ainsi que je vois la notion de valorisation. C'est un processus qui s'accomplira au fur et à mesure que progressera la conscience collective. Croissance soutenable va donc de pair avec une extension de la démocratie réelle.

**Entretien réalisé par Jean-Marie Harribey et Dominique Plihon le 11 février 2015**

---

## Notes

[1] Le théorème des deux économistes Modigliani et Miller stipule que, en l'absence d'impôts et de coûts de transaction, la valeur des actifs économiques ne dépend pas de la façon dont ils sont financés (par des capitaux propres ou par emprunt). De plus, il affirme que la distribution de dividendes n'affecte pas les prix de marché et la politique d'investissement. En arrière-plan, il y a l'hypothèse de concurrence parfaite sur les marchés financiers.

[2] Les ABS sont des titres adossés à des actifs, structurés à partir de crédits bancaires et de créances commerciales. Les *money market funds* sont des fonds spécialisés dans la collecte et la gestion des ressources monétaires à court terme ; s'apparentent à ces fonds les SICAV françaises.

[3] La fonction dite de Taylor relie le taux d'intérêt directeur de banque centrale à l'écart entre l'inflation constatée ou anticipée et la cible d'inflation, et à l'écart entre la croissance économique réelle et la croissance potentielle. Si ces deux écarts sont positifs, la banque centrale aura tendance à augmenter son taux directeur pour calmer l'inflation ou la surchauffe économique. Cela dit, la réaction de la banque centrale peut varier selon qu'on est système de changes fixes ou flexibles.

[4] Du nom de Charles Ponzi qui monta au début du XX<sup>e</sup> siècle, aux États-Unis, un système frauduleux où la rémunération des prêteurs est assurée par de nouveaux prêteurs, jusqu'au jour où cela ne suffit plus et que le mécanisme est mis au jour. L'économiste post-keynésien Hyman Minsky a montré que les entreprises pouvaient faire appel à un endettement prudent (les charges de remboursement et d'intérêt sont inférieures aux profits escomptés), ou à un endettement spéculatif (au début les charges sont inférieures aux profits, puis elles les dépassent), ou à un endettement de type Ponzi (aucune charge ne peut être honorée sans faire appel à un endettement supplémentaire). Seul le premier type d'endettement est viable selon Minsky.

[5] Fisher a montré que le surendettement pouvait mener à la crise (c'est la crise de 1929 qui lui fera adopter ce point de vue), et que les dettes pouvaient ne pas être remboursées, d'où la déflation. Il préfigure les analyses ultérieures de Keynes et de Minsky.

[6] C'est le paradoxe de Condorcet repris et développé dans le théorème d'Arrow.

# Grèce : une économie dépendante et rentière

mercredi 8 avril 2015, par [Michel Husson](#)

La Grèce est une économie dépendante et rentière. Dépendante, parce qu'elle doit importer une bonne partie de son énergie et toute une série de marchandises qu'elle ne produit pas. Rentière, parce que sa classe dominante est plus compétente pour capter la richesse produite, directement ou par l'intermédiaire de son État, que pour investir et innover. La dette [1] n'est au fond que le reflet de ces caractéristiques, et l'alternative passe aussi par « la destruction des fondements du système oligarchique » (pour reprendre une expression de Yanis Varoufakis).

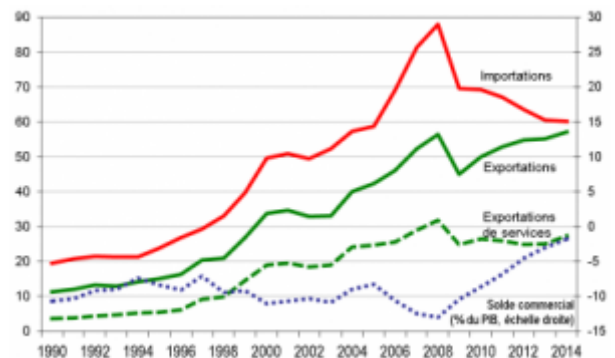
Au-delà de son caractère technique, cet article cherche à étayer les points suivants :

1. L'entrée dans l'Union européenne, puis et surtout dans la zone euro, a conduit à aggraver ces deux caractéristiques sur la base d'une alliance de fait entre la classe dominante locale, d'un côté, et, de l'autre, la finance et les groupes internationaux.
2. Le gouvernement actuel doit donc combattre sur deux fronts : externe, contre « les institutions » mais aussi interne, contre l'oligarchie.
3. L'économie grecque ne peut se développer dans le carcan des règles du jeu européennes actuelles. Même en cas de reprise de l'activité, elle viendrait buter sur les mêmes contraintes. La seule alternative viable serait une autre Europe, organisant les transferts nécessaires au rattrapage de la Grèce, notamment par son insertion dans un processus de transition écologique.
4. Tout le monde peut constater que le gouvernement grec se heurte à un « front du refus » très brutal des institutions et des gouvernements européens. Mais la sortie de l'euro, le « Grexit », ne résoudrait que la moitié du problème et risquerait d'avoir des effets très négatifs si le pouvoir oligarchique n'était pas mis en cause. La question stratégique qui se pose aujourd'hui est celle d'un moratoire unilatéral, total ou partiel, qui donnerait au gouvernement le temps d'engager des mesures anti-oligarchiques [2].

## 1. Le commerce extérieur s'est équilibré « grâce » à la récession

Le commerce extérieur de la Grèce est structurellement déséquilibré. Entre 1990 et 2010, les exportations ont représenté entre 60 et 70 % des importations, et le déficit commercial a oscillé autour de 10 % du PIB, puis a atteint 13 % en 2008 (graphique 1). Les services, principalement le tourisme et le transport maritime, représentent à peu près la moitié des exportations totales.

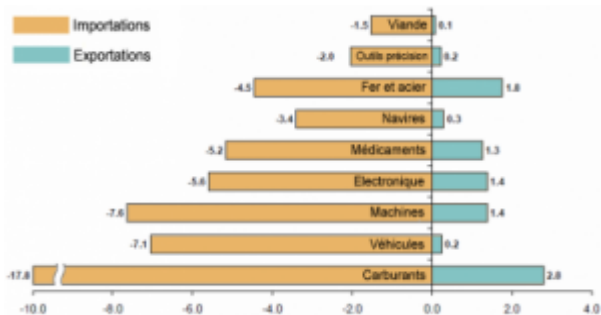
Graphique 1 : Le commerce extérieur de la Grèce



En milliards d'euros. Source : Ameco

Ce déficit commercial chronique s'explique en effet par une dépendance tout aussi structurelle aux importations, dans la majorité des secteurs, comme l'illustre le graphique 2.

Graphique 2 : Le commerce grec par type de biens en 2008



En milliards d'euros. Source [3].

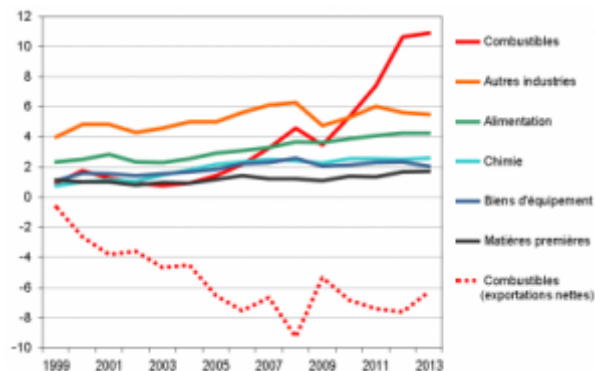
Depuis, les choses « vont mieux », puisque le solde commercial est quasiment nul en 2014. Les politiques d'ajustement imposées par la Troïka auraient-elles mis un terme à ce déséquilibre structurel ? Évidemment non : il suffit de regarder le graphique pour constater que ce rééquilibrage n'a été obtenu que par une baisse des importations, autrement dit par la récession. Cela veut dire que si l'économie grecque réussissait à redémarrer, elle viendrait rapidement buter sur cette contrainte, sous la forme d'une réapparition du déficit du commerce extérieur.

## 2. Les redressements récents des exportations : un sous-produit de la récession

Ronald Janssen avait déjà soulevé ce point [4] en constatant que les exportations grecques n'ont pas augmenté sur la période récente, à l'exception du poste « Combustibles minéraux, lubrifiants et matières connexes ». Ses données s'arrêtaient en 2011, mais le constat peut être prolongé. Selon le site *ekathimerini*, « Les exportations ont augmenté de 5,4 % sur les huit premiers mois de 2013, mais ont baissé de 2,6 % hors carburants ». Avec cette précision : « Les exportations de produits pétroliers comprennent le carburant pompé dans les navires de haute mer visitant les ports grecs » [5].

Les données d'Eurostat permettent d'illustrer et d'actualiser ce constat (graphique 3). Il confirme que la reprise récente des exportations grecques est exclusivement le fait des exportations du poste « combustibles ». Mais c'est le résultat d'une activité accrue de raffinage, dans la mesure où les exportations de combustibles nettes des importations sont elles aussi à peu près plates sur la période récente.

Graphique 3 : Les exportations de biens par secteurs

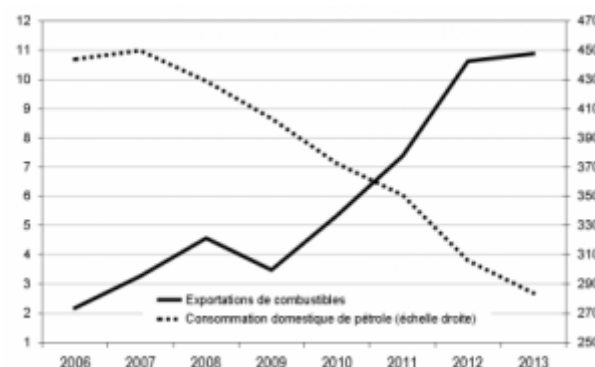


En milliards d'euros. Source : Eurostat

La majeure partie (environ 80 %) des exportations de combustibles est destinée à des pays non-membres de l'Union européenne, dont sept pays qui représentent la moitié des exportations totales en 2013 : la Turquie, Singapour, Gibraltar, la Macédoine, la Libye, le Liban, l'Arabie saoudite. Cette liste permet de comprendre que la Grèce est une plaque tournante assurant le raffinage et le transport d'un pétrole qu'il produit en toute petite quantité, même si de nouvelles recherches de réserves *off-shore* sont prévues [6].

Ce surcroît d'exportations résulte aussi de la baisse de la consommation intérieure d'énergie (graphique 4). Autrement dit, les entreprises du secteur exportent le pétrole que le marché domestique n'achète plus : le peuple grec a froid, mais les exportations repartent.

Graphique 4 : Consommation domestique et exportations de pétrole



Consommation en milliers de barils par jour.

Exportations en milliards d'euros. Sources : Eurostat, Energy Information Administration

Ce constat est important parce qu'il montre que le petit rebond des exportations grecques se fait sur un secteur où la question des prix intervient peu. Pourtant, les coûts salariaux ont baissé sous l'impulsion de la Troïka. Cette baisse aurait dû améliorer la compétitivité et

doper les exportations.

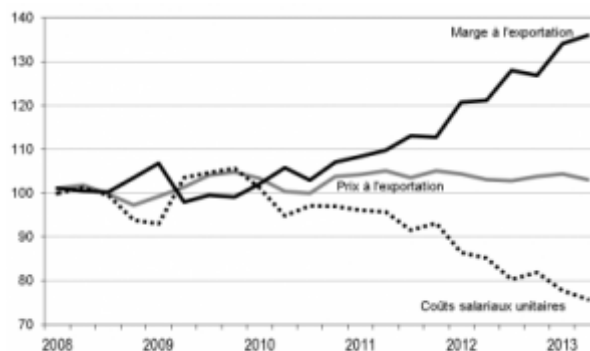
### 3. Les baisses de salaires n'ont pas été répercutées dans les prix à l'exportation

Selon les théories austéritaires, le schéma est simple : la baisse des salaires permettrait de rétablir la compétitivité-prix et de faire progresser les exportations. Appliquée à l'ensemble de la zone euro, cette recette a conduit à la récession, à une pression renouvelée des patronats sur leurs salariés, pour augmenter leur part dans un marché plat. Certains pays comme l'Espagne ont effectivement vu leurs exportations redémarrer, au détriment des exportations d'autres pays, notamment la France. Mais, dans le cas grec, le scénario ne semble pas fonctionner : le volume des exportations reste à peu près plat et les parts de marché de la Grèce dégringolent.

Pourquoi ? Tout simplement parce que les baisses de salaires se sont converties en profits et non en baisses de prix. La Commission européenne, un peu gênée, avait déjà souligné ce phénomène pour l'ensemble des pays dits « vulnérables » : « Les taux de marge ont augmenté – en particulier dans les secteurs échangeables – absorbant ainsi une partie de la réduction des coûts salariaux unitaires » [7].

Dans le cas de la Grèce, cette « absorption » a été intégrale, comme le montre le graphique 5 : depuis 2008, les coûts salariaux unitaires (compte tenu de la productivité) ont baissé de 24 % par rapport aux partenaires de la Grèce. Les prix à l'exportation sont restés plats (toujours par rapport aux concurrents). Résultat : les marges de profit à l'exportation ont augmenté de 36 % par rapport à la moyenne des autres pays.

Graphique 5 : Prix relatifs, coûts salariaux relatifs et marges relatives à l'export



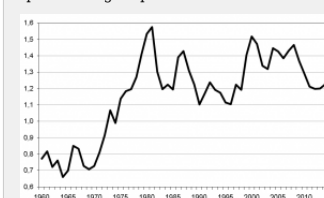
Base 100 en 2008. Source : OCDE, *Etude économique sur la Grèce* 2013

Les choses ne sauraient être plus claires : l'austérité salariale en Grèce (la plus violente en Europe) est allée nourrir le rétablissement des profits, pas celui de la compétitivité. Ce constat veut dire que, derrière les problèmes de l'économie grecque, il y a aussi le conflit de classes interne.

### 4. Les exportations grecques sur longue période

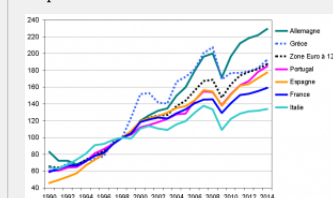
Le déficit structurel du commerce extérieur grec ne provient pas vraiment d'une absence de dynamisme des exportations, mais de leur niveau insuffisant. La fin de la dictature (en 1974) avait ouvert une phase de forte croissance des exportations grecques, dont la part dans les exportations de l'Union européenne avait doublé, passant de 0,8 à 1,6 %. La récession du début des années 1980 ouvre ensuite une phase de repli jusqu'à la moitié des années 1990. Entre 1996 et 2000, le volume des exportations grecques double : leur part dans les exportations européennes se rétablit, stagne jusqu'à la crise et retombe à 1,2 % (graphique 6). En prenant 1998 comme année de référence, on constate que les exportations grecques se sont bien tenues par rapport aux autres pays de la zone euro et qu'elles ont même progressé aussi vite que celles de l'Allemagne entre 1998 et 2007 (graphique 7).

Graphique 6 : Parts de marché des exportations grecques



En % des exportations de l'UE15. Source : Ameco.

Graphique 7 : Exportations des pays européens



Base 100 en 1998. En volume. Source : Ameco.



L'augmentation plus rapide des coûts salariaux en Grèce par rapport à la moyenne européenne ne s'est donc pas traduite par une perte de dynamisme des exportations durant la décennie précédant la crise. On retrouve ici un résultat bien résumé par ce constat déjà ancien de la Commission européenne : « s'il existe un lien entre coûts salariaux unitaires et performances à l'exportation, il est faible et du second ordre par rapport à la dégradation de la balance commerciale, et donc ceux-ci [les coûts salariaux] ne peuvent en être la cause » [8].

## 5. Quelle sensibilité du commerce extérieur aux prix ?

Cette section résume une note technique [9] où sont menées des estimations économétriques portant sur la période 1985-2007. Elle conduit aux résultats suivants :

- le commerce extérieur apparaît comme très sensible aux prix : une baisse de 1 % des prix grecs conduit à une augmentation de 1,1 % du volume des exportations et à une baisse de 0,7 % de celui des importations ;
- les exportations suivent à peu près la demande adressée à l'économie grecque ;
- les importations tendent à progresser plus vite que le PIB : une augmentation de la demande intérieure de 1 % induit une progression des importations de 1,7 %.

Dans ces conditions, la simulation d'une dévaluation de 10 % de la drachme (après sortie de l'euro) conduit à des résultats positifs : le PIB augmenterait de 1,7 % grâce au surcroît d'exportations, et le solde commercial s'améliorerait de 0,6 points de PIB. Mais l'exercice livre un autre enseignement : le succès d'une dévaluation dépend en grande partie des comportements internes à l'économie, et plus particulièrement des comportements de marges qui recouvrent trois questions :

- quelle répercussion des prix des biens et services importés sur les prix intérieurs ?
- quels comportements de marge des exportateurs ? Ils peuvent ne pas répercuter l'impact de la dévaluation dans leurs prix exprimés en euros et on a vu qu'ils ne l'ont pas fait sur la période récente.
- quelle réaction du partage salaires-profits

face à un surcroît d'inflation importée ?

Cet exercice ne traite pas non plus de l'impact de la dévaluation sur le poids de la dette publique. Si on laisse de côté l'hypothèse d'une annulation unilatérale de la dette qui ne nécessite pas une dévaluation, la dette grecque est *a priori* libellée en euros. Il est difficile d'imaginer que « les institutions » accepteraient que cette dette soit remboursée en drachmes. La dette représentant actuellement 175 % du PIB, une dévaluation de 10 % la ferait passer à 192 % du PIB et gonflerait dans la même proportion les intérêts et les remboursements.

Ces questions sont importantes : l'évaluation des effets du retour à une drachme dévaluée postule un fonctionnement « normal » du capitalisme grec. Or, il s'agit en grande partie d'un capitalisme prédateur et rentier comme l'illustre le cas des médicaments, pour lequel on dispose de données officielles.

La part des dépenses de santé dans le PIB a légèrement reculé entre 1998 et 2007, passant de 10,5 % à 9,7 % [10]. En revanche, les dépenses de médicaments ont doublé sur la même période : leur part dans les dépenses de santé est passée de 14 % à 24 % et leur part dans le PIB est passée de 1,4 % à 2,4 %. Ce point de PIB (environ 2,5 milliards d'euros pour les seuls médicaments) est un bon indicateur des superprofits réalisés par l'industrie pharmaceutique locale. Pourtant, la production domestique ne couvre que moins de 30 % de la demande intérieure : autrement dit, les médicaments importés sont achetés aux prix mondiaux et revendus avec des profits extravagants. Sur la période récente, un nouveau phénomène s'est développé, celui du « commerce parallèle » [11] qui consiste à revendre les médicaments importés à d'autres pays, sous prétexte que les prix ont baissé. L'analyse de ce type de phénomènes devrait évidemment être étendue à beaucoup d'autres secteurs.

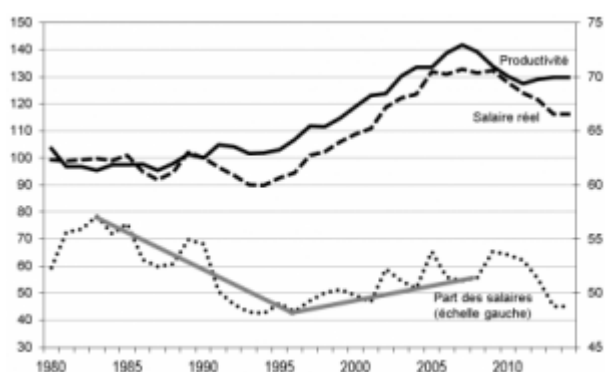
## 6. Salaires et rentabilité du capital

La meilleure mesure de la santé du capitalisme, c'est en fin de compte le taux de profit. C'est pourquoi il est utile d'en dire quelques mots, d'autant plus qu'il permet de traiter l'argument souvent ressassé d'une croissance excessive des salaires.

Sur les deux dernières décennies, la part des salaires a

commencé par reculer brutalement entre le début des années 1980 et le milieu des années 1990. Puis elle s'est orientée à la hausse, jusqu'à la crise (graphique 8). Entre 1997 et 2007, le salaire réel a progressé de 2,8 % par an et la productivité du travail de 2,4 %, si bien que la part des salaires a augmenté de 1,8 point de PIB. Ce rattrapage était légitime, si l'on tient compte de l'énorme recul de la part des salaires entre 1980 et 1997. On ne peut donc parler d'un « dérapage salarial » : le pouvoir d'achat des salaires grecs a en tendance suivi les gains de productivité.

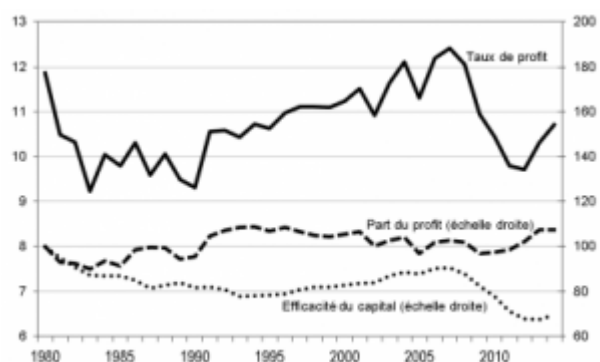
Graphique 8 : Salaire, productivité et part des salaires



Part des salaires en %. Productivité et salaire réel : base 100 en 1990. Source : Ameco

Ce rattrapage était d'autant plus soutenable que, sur la même période, le taux de profit tendait à augmenter (graphique 9) parce que l'amélioration de l'efficacité du capital (le rapport entre le volume de production et le capital fixe) compensait la légère montée de la part des salaires.

Graphique 9 : Le taux de profit



Taux de profit en %. Part du profit et efficacité du capital base 100 en 1980. Source : Ameco

La crise a mécaniquement fait chuter le taux de profit en raison des capitaux inutilisés. Mais il tend à se rétablir,

grâce à une nette progression de la part des profits.

## 7. Le lien avec le déficit budgétaire

Comment l'économie grecque a-t-elle pu absorber ses « déficits jumeaux » chroniques (déficit public et déficit commercial) jusqu'à la crise ? Pour répondre à cette question, il faut partir d'une égalité fondamentale qui relie ces deux déficits et l'épargne nette du secteur privé (banques, entreprises et ménages), et que l'on peut écrire sous cette forme [12] :

Besoin de financement public = entrées de capitaux + épargne privée nette

À partir de cette relation comptable, on peut distinguer nettement deux régimes durant les deux décennies précédant la crise :

- de 1988 à 1998, le besoin de financement public est principalement couvert par l'épargne privée nationale.
- le second régime (1998-2008) marque un véritable basculement : le besoin de financement public s'est un peu réduit, mais l'épargne privée est devenue négative. L'économie grecque ne « boucle » au cours de cette période que par une entrée massive de capitaux qui est la contrepartie du déficit commercial.

La période ouverte par la crise se traduit par trois évolutions qui conduisent à une résorption des trois soldes :

- l'épargne privée, encore négative en 2008, devient à peu près positive. En 2012 et 2013, les banques (qui font partie du secteur privé) récupèrent sous forme de transferts de la part de l'État une partie de la réduction de la dette publique liée au 'bailout' ;
- les entrées de capitaux se résorbent progressivement, en même temps que se réduit le déficit extérieur courant, « grâce » à la récession ;
- le besoin de financement public se réduit lui aussi en raison de l'ajustement budgétaire.

---

## Notes

[1] Michel Husson, « [Grèce : pourquoi une dette à 100% du PIB avant la crise ?](#) », À l'Encontre, 11 février 2015 ; en complément : « [Dette grecque : quatre 'variables de fuite'](#) », note hussonet n°86, 11 février 2015

[2] Spyros Lapatsioras, Yannis Miliotis et Dimitris Sotiropoulos, « [Grèce. Dire la vérité et prendre l'offensive !](#) », À l'Encontre, 4 Mars 2015.

[3] Vanessa Rossi et Rodrigo Delgado Aguilera, « [No Painless Solution to Greece's Debt Crisis](#) », *International Economics*, février 2010.

[4] Ronald Janssen, « [What really happened with Greek Exports](#) », *Social Europe Journal*, 18 october 2012.

[5] « [Exports on the wane without fuel](#) », *ekathimerini*, october 25, 2013.

[6] « [Greece to review offshore oil and gas tenders](#) », *ekathimerini*, february 18, 2015.

[7] Commission européenne, « [Labour Costs Pass-through, Profits and Rebalancing in Vulnerable Member States](#) », *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 12, n°3, 2013.

[8] Commission européenne, [European Competitiveness Report 2010](#)

[9] « [Un essai de modélisation du commerce extérieur de la Grèce](#) », note hussonet n° 82, 23 février 2015.

[10] [OECD Economic Survey](#), 2011.

[11] « [Medical stocks are down by 90 percent' : Greece accuses pharma giants of slashing imports](#) », 27 février 2013.

[12] Pour une analyse plus détaillée, voir : « [Grèce : les modalités de l'« ajustement » économique](#) », note hussonet n°87, 11 mars 2015.

# Pourquoi un audit de la dette de la Grèce

mercredi 8 avril 2015, par [Eric Toussaint](#)

La présidente du parlement grec Zoé Konstantopoulou, qui a décidé de créer une commission d'audit de la dette grecque, m'a demandé d'y collaborer activement. La correspondante du *Monde* à Athènes a écrit récemment : « La présidente a surtout promis la création dans les prochaines semaines d'un comité d'audit de la dette grecque. L'objectif est de déterminer l'éventuel caractère odieux, illégal ou illégitime des dettes publiques contractées par le gouvernement grec », précise-t-elle, faisant allusion à plusieurs affaires de corruption et à l'opacité qui entoure l'achat d'armes par son pays. « Le peuple a le droit de demander que la partie de la dette qui est illégale, si cela est avéré à l'issue de la commission, soit effacée ». Une déclaration explosive, alors que le gouvernement grec, qui a longtemps souhaité un effacement d'un pan de la dette, semble s'être rendu ces dernières semaines aux arguments de ses créanciers et ne parle plus désormais que de rééchelonnement. » [1] C'est dans ce contexte complexe que j'écris ce qui suit.

Sans prétention d'être exhaustif et d'avoir le dernier mot, on peut avancer les définitions suivantes :

- *Dette publique illégitime* : une dette contractée par les pouvoirs publics sans respecter l'intérêt général ou au préjudice de l'intérêt général.
- *Dette illégale* : dette contractée en violation de l'ordre juridique ou constitutionnel applicable.
- *Dette publique odieuse* : crédits qui sont octroyés à des régimes autoritaires ou qui le sont en imposant des conditions qui violent les droits sociaux, économiques, culturels, civils ou politiques des populations concernées par le remboursement.
- *Dette publique insoutenable* : dette dont le remboursement condamne la population d'un pays à l'appauvrissement, à une dégradation de la santé et de l'éducation publique, à l'augmentation du chômage, voire à la sous-alimentation. Bref, une dette dont le remboursement implique le non-respect des droits humains fondamentaux. Dit autrement : une dette dont le remboursement empêche les pouvoirs publics de garantir les droits humains fondamentaux.

La réalisation d'un audit de la dette publique (effectué avec une participation citoyenne active) vise à identifier la partie illégitime, odieuse, insoutenable ou/et illégale

de la dette publique, afin de l'annuler et de réduire fortement le reste de la dette.

Les dettes publiques accumulées en raison des sauvetages bancaires tels qu'ils ont été réalisés sont typiquement des dettes illégitimes. Il est probable que, dans certains pays, elles soient illégales. Elles peuvent être également insoutenables, c'est le cas de celles de la Grèce, de Chypre, de l'Irlande...

Les dettes réclamées par la Troïka à la Grèce sont à la fois illégitimes (elles vont à l'encontre de l'intérêt général), odieuses (elles sont liées directement à l'imposition de la part du créancier, la Troïka, de violations des relations contractuelles, de droits économiques et sociaux), insoutenables (vu la dégradation dramatique des conditions de vie d'une partie importante de la population) et dans certains cas illégales (c'est le cas en Grèce, où la constitution n'a pas été respectée, sous la pression de la Troïka et avec la complicité du gouvernement qui lui était soumis ; d'autres preuves d'illégalité existent du côté des créanciers).

Le point 9 de l'article 7 du Règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 (que nous dénonçons, car il constitue une mise sous tutelle des États membres soumis à des plans d'ajustement), prescrit aux États sous ajustement structurel de réaliser un audit intégral de la dette publique, afin d'expliquer pourquoi l'endettement a augmenté de manière exagérée et afin de déceler des irrégularités. Voici le texte complet : « Un État membre

faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique réalise un audit complet de ses finances publiques afin, notamment, d'évaluer les raisons qui ont entraîné l'accumulation de niveaux d'endettement excessifs ainsi que de détecter toute éventuelle irrégularité. » [2]

Le gouvernement grec d'Antonis Samaras s'est bien gardé d'appliquer cette disposition du règlement, afin de cacher à la population grecque les véritables raisons de l'augmentation de la dette et les irrégularités qui y sont liées.

La participation citoyenne est fondamentale dans un processus d'audit qui se veut rigoureux et indépendant. Or, il faut relever que, dans le règlement de l'UE mentionné plus haut, à l'article 8, il est recommandé de faire participer les « partenaires sociaux et les organisations pertinentes de la société civile » à l'élaboration du « programme d'ajustement macroéconomique ». Raison de plus pour les associer activement à l'audit.

Voici quelques éléments clés qui pourraient être mis en lumière par la réalisation de l'audit de la dette grecque.

La dette grecque, qui représentait 113 % du PIB en 2009 avant l'éclatement de la crise grecque et l'intervention de la Troïka, qui détient 4/5 de cette dette, a atteint 185 % du PIB au 31 décembre 2014. L'intervention de la Troïka a donc été suivie d'une très forte augmentation de la dette grecque.

À partir de 2010 et jusqu'en 2012, les crédits octroyés par la Troïka à la Grèce ont servi très largement à rembourser les principaux créanciers de la Grèce jusqu'à cette période, à savoir les banques privées des principales économies de l'Union européenne, à commencer par les banques françaises et allemandes [3]. Environ 80 % de la dette grecque étaient en 2009 possédés par les banques privées de sept pays de l'Union européenne. À elles seules, en 2009, les banques allemandes et françaises possédaient environ 50 % du total des titres de la dette grecque. Paulo Nogueira Batista et Philippe Legrain étaient respectivement directeur exécutif au FMI et conseiller du président de la Commission européenne José Manuel Barroso, au moment du prêt de la Troïka en 2010. Dans un documentaire que vient de diffuser Arte [4], M. Batista affirme que tous les administrateurs du FMI savaient avant de voter l'octroi de ce prêt que ce dernier visait en

réalité à « [sauver les banques françaises et allemandes, pas la Grèce](#) ». M. Legrain complète en précisant que : « les décideurs du FMI ont été mis en minorité par le directeur du FMI de l'époque, Dominique Strauss-Kahn, qui brigait alors la présidence en France et ne voulait donc pas imposer de pertes aux banques françaises. De leur côté, les banques allemandes ont convaincu Angela Merkel qu'il serait dramatique qu'elles perdent de l'argent. Alors, les gouvernements de la zone euro ont décidé de faire comme si la Grèce traversait seulement des difficultés temporaires. » Pour cela, ils ont « contourné un principe essentiel de la clause de Maastricht, la clause de non-renflouement. Ils ont prêté de l'argent à Athènes, non pas pour sauver la Grèce, mais pour sauver les banques françaises et allemandes qui avaient eu l'inconscience d'accorder des prêts à un État insolvable ».

Un audit de la dette grecque montrera que les banques privées européennes ont très fortement augmenté leurs crédits à la Grèce entre fin 2005 et 2009 (les crédits ont augmenté de plus de 60 milliards €, passant de 80 milliards à 140 milliards), sans tenir compte de la capacité réelle de la Grèce à rembourser. De plus, elles ont prêté à la Grèce à des taux très bas (0,35 % à trois mois en octobre 2009, 4,5 % à 10 ans en octobre 2009 [5], alors que l'Allemagne empruntait en moyenne à environ 3,3 % à la même époque pour la même durée [6]). Les banques ont agi de manière aventureuse, sans vérifier la solvabilité de la Grèce, convaincues que les autorités européennes viendraient à leur secours en cas de problème.

Comme indiqué plus haut, l'audit montrera que le plan du prétendu sauvetage de la Grèce, mis au point par les instances européennes avec l'aide du FMI, a en réalité servi à permettre aux banques des quelques pays qui ont un poids décisif dans les instances européennes de continuer à recevoir des remboursements de la part de la Grèce, tout en transférant leur risque sur les États à travers la Troïka. Ce n'est pas la Grèce qui a été sauvée, mais une poignée de grandes banques privées européennes, implantées principalement dans les pays les plus forts de l'UE.

Les banques privées européennes ont ainsi été remplacées par la Troïka, devenue le principal créancier de la Grèce à partir de la fin 2010.

L'audit analysera la légalité et la légitimité de ce plan de sauvetage. Est-il conforme aux traités de l'UE

(notamment l'article 125 qui interdit à un État membre de prendre en charge les engagements financiers d'un autre État membre) ? La procédure européenne normale de prise de décision a-t-elle été respectée ? Les prêteurs publics en 2010 (c'est-à-dire les 14 États membres qui ont octroyé des prêts à la Grèce pour un total de 53 milliards €, le FMI, la BCE, la Commission européenne, etc.) ont-ils respecté le principe d'autonomie de la volonté de l'emprunteur, à savoir la Grèce, ou ont-ils profité de sa détresse face aux attaques spéculatives des marchés financiers pour lui imposer des contrats qui vont à l'encontre de son propre intérêt ? Ces prêteurs ont-ils imposé des conditions léonines, notamment en exigeant des taux de remboursement exagérés ? [7] Les 14 États membres qui ont chacun octroyé un prêt bilatéral à la Grèce ont-ils respecté les dispositions légales et constitutionnelles de leur pays et celles de la Grèce ?

Il s'agit également d'auditer l'action du FMI. Nous savons que, au sein de la direction du FMI, plusieurs directeurs exécutifs (le Brésilien, le Suisse, l'Argentin, l'Indien, l'Iranien, le Chinois, l'Égyptien) avaient fait part de leurs plus grandes réserves à l'égard du prêt accordé par le FMI en affirmant notamment que la Grèce ne serait pas capable de le rembourser, vu les politiques qui lui étaient imposées [8]. Le gouvernement grec a-t-il, en collusion avec le directeur général du FMI de l'époque, demandé à son administration en charge des statistiques de fausser les données exactes afin de présenter un bulletin de santé financier tellement mauvais que cela permettait au FMI de lancer un plan de sauvetage ? Plusieurs hauts fonctionnaires grecs l'affirment.

La BCE a-t-elle outrepassé de manière grave ses prérogatives en exigeant du parlement grec qu'il légifère sur le droit de grève, la santé, le droit d'association, l'éducation et sur la réglementation des niveaux de salaire ?

En mars 2012, la Troïka a organisé une restructuration de la dette grecque qui a été présentée à l'époque comme un succès. Rappelons que G. Papandréou, premier ministre, avait annoncé début novembre 2011, à la veille d'une réunion du G20, son intention d'organiser pour février 2012 un référendum sur cette restructuration de la dette grecque préparée par la Troïka. Sous la pression de cette dernière, ce référendum n'a jamais eu lieu et le peuple grec s'est vu retirer le droit de se prononcer sur les nouvelles dettes.

Les grands médias ont relayé le discours selon lequel la restructuration permettait de réduire de 50 % la dette grecque. En réalité, la dette grecque est plus élevée en 2015 qu'en 2011, l'année qui a précédé la prétendue grande annulation de 50 %. L'audit montrera que cette opération de restructuration qui constituait une vaste supercherie était liée à un approfondissement des politiques qui sont contraires à l'intérêt de la Grèce et de sa population.

L'audit devra aussi évaluer si les conditions strictes imposées par la Troïka à la Grèce en échange des crédits qui lui sont apportés constituent une violation caractérisée d'une série de traités et conventions, que sont tenus de respecter tant les pouvoirs publics du côté des créanciers que, du côté de l'emprunteur, la Grèce. Le professeur de droit Andreas Fischer-Lescano, commissionné par la Chambre du travail de Vienne [9], a démontré de manière irréfutable que les programmes de la Troïka sont illégaux en vertu du droit européen et du droit international. Les mesures définies dans les programmes d'ajustement auxquels la Grèce a été soumise et les politiques concrètes qui en sont la conséquence directe violent une série de droits fondamentaux tels que le droit à la santé, à l'éducation, au logement, à la sécurité sociale, à un salaire juste, et aussi la liberté d'association et de négociation collective. Tous ces droits sont protégés par de nombreux textes juridiques aux niveaux international et européen, tels la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, la Convention européenne des droits de l'homme, la Charte sociale européenne, les deux Pactes de l'ONU sur les droits humains, la Charte de l'ONU, la Convention de l'ONU sur les droits de l'enfant, la Convention de l'ONU relative aux droits des personnes handicapées, mais aussi les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) qui ont le statut de principe général du droit (PGD). La liste des articles violés par les *memoranda* imposés à la Grèce, que dresse méticuleusement le professeur Fischer-Lescano, est impressionnante et engage la responsabilité juridique des entités formant la Troïka ou mises en place par elle (le Mécanisme européen de stabilité, par exemple).

Une nouvelle étude récente qui émane de Margot E. Salomon, directrice du Centre d'étude des droits humains à la *London School of Economics and Political Science* renforce le verdict du professeur Fischer-Lescano.

Margot Salomon rappelle dans cette étude intitulée « [Of Austerity, Human Rights and International Institutions](#) » [10] que les organisations composant la Troïka doivent impérativement respecter les conventions européennes et internationales comme la Charte sociale européenne ou le Pacte international sur les droits économiques, sociaux et culturels. À cet égard, elles ne peuvent pas imposer aux États des mesures qui conduiraient à la violation de droits humains, comme le Comité de l'ONU sur les droits économiques, sociaux et culturels l'a déjà rappelé à maintes reprises [11].

Cette étude démontre ensuite que la responsabilité juridique de la Troïka dans la violation des droits de la population grecque est totale, puisqu'elle est impliquée à tous les niveaux dans l'élaboration et la mise en œuvre de l'accord. Contrairement aux déclarations du FMI selon lesquelles les États décident eux-mêmes de leurs politiques, la Grèce est sous la tutelle de ses créanciers et n'a aucune marge de manœuvre [12]. Ces illégalités, que la Commission d'audit aura en charge d'étayer, entraînent la nullité des engagements du gouvernement précédent envers la Troïka devenue « institutions », y compris les prêts octroyés à la Grèce en contrepartie de l'application de ces accords illégaux. [13]

L'audit devra vérifier si, comme le prescrit le règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 mentionné plus haut, le « programme d'ajustement macroéconomique respecte pleinement l'article 152 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et l'article 28 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne ». L'audit doit aussi vérifier si le passage suivant du Règlement est respecté : « Les efforts d'assainissement budgétaire énoncés dans le programme d'ajustement macroéconomique tiennent compte de la nécessité de garantir des moyens suffisants pour les politiques fondamentales, comme l'éducation et la santé publique. » Il s'agit aussi de vérifier si est appliqué ce principe fondamental du règlement : « Conformément à l'article 9 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, l'Union doit prendre en compte, dans la définition et la mise en œuvre de ses politiques et actions, les exigences liées à la promotion d'un niveau d'emploi élevé, à la garantie d'une protection sociale adéquate, à la lutte contre l'exclusion sociale, ainsi qu'au droit à un niveau élevé d'éducation, de formation et de protection de la santé humaine. » Il s'agit de mettre en regard ce qui précède avec le rapport

d'évaluation de la mise en œuvre du deuxième programme d'ajustement structurel publié en avril 2014 par les services compétents de l'UE, dans lequel les auteurs se félicitent de la réduction de 20 % des emplois dans la fonction publique grecque [14]. Dans un encadré intitulé les « succès du programme économique d'ajustement » (« Success Stories of the Economic Adjustment Programme »), on peut lire que les réformes du marché du travail ont permis de réduire le salaire minimum légal et que 150 000 emplois sont supprimés dans l'administration publique (« decrease in general government employment by 150,000 », p. 10).

L'audit devrait pouvoir montrer clairement que les mesures dictées par les créanciers constituent des régressions manifestes de l'exercice des droits humains fondamentaux et une violation caractérisée d'une série de traités. D'importantes irrégularités peuvent être identifiées. L'audit montrera également à quel point la constitution grecque a été violée et les droits du parlement ont été bafoués [15]. En conséquence, la commission chargée de l'audit pourra émettre un avis argumenté sur la légalité, l'illégitimité, voire la nullité de la dette contractée par la Grèce auprès de la Troïka.

## **Concernant les dettes antérieures à l'intervention de la Troïka à partir de mai 2010 [16]**

D'abord, il y a la dette contractée par la dictature des colonels, elle a quadruplé entre 1967 et 1974. De toute évidence, elle répond à la qualification de dette odieuse.

Pour poursuivre, on trouve le scandale des Jeux olympiques de 2004. Selon Dave Zirin, lorsque le gouvernement a annoncé avec fierté en 1997 aux citoyens grecs que la Grèce aurait l'honneur d'accueillir sept ans plus tard les Jeux olympiques, les autorités d'Athènes et le Comité olympique international prévoyaient une dépense de 1,3 milliard de dollars. Quelques années plus tard, le coût avait été multiplié par quatre et s'élevait à 5,3 milliards de dollars. Juste après ces Jeux, le coût officiel avait atteint 14,2 milliards de dollars [17]. Aujourd'hui, selon différentes sources, le coût réel dépasserait les 20 milliards de dollars.

De nombreux contrats signés entre les autorités grecques et de grandes entreprises privées étrangères

font scandale depuis plusieurs années. Ces contrats ont impliqué une augmentation de la dette.

Citons plusieurs exemples qui ont défrayé la chronique en Grèce :

1. le scandale des sous-marins allemands (produits par HDW qui a été absorbée par Thyssen) d'une valeur globale de 5 milliards d'euros, sous-marins qui présentaient dès le début le défaut de pencher énormément... à gauche (!) et d'être doté d'un équipement électronique défectueux. Une enquête judiciaire sur des éventuelles responsabilités (corruption) des ex-ministres de la défense est en cours.
2. Plusieurs contrats ont été passés avec la transnationale allemande Siemens, accusée – tant par la justice allemande que grecque – d'avoir versé des commissions et autres pots-de-vin au personnel politique, militaire et administratif grec pour un montant approchant le milliard d'euros. Le principal dirigeant de la firme Siemens-Hellas [18], qui a reconnu avoir « financé » les deux grands partis grecs, s'est enfui en 2010 en Allemagne et la justice allemande a rejeté la demande d'extradition introduite par la Grèce. Ces scandales incluent la vente, par Siemens et ses associés internationaux, du système antimissiles *Patriot* (1999, 10 millions d'euros en pots-de-vin), la digitalisation des centres téléphoniques de l'OTE, Organisme grec des télécommunications (pots-de-vin de 100 millions d'euros), le système de sécurité « C4I », acheté à l'occasion des JO 2004 et qui n'a jamais fonctionné, la vente de matériel aux chemins de fer grecs (SEK), du système de télécommunications Hermès à l'armée grecque, d'équipements très coûteux vendus aux hôpitaux grecs.

Début mars 2015, s'est ouvert à Athènes, un procès qui porte sur un des nombreux dossiers de corruption dans lesquels Siemens est impliqué, celui lié à [OTE](#). Parmi les 64 suspects, 13 sont des ressortissants allemands,

cadres de la société mère. Selon la décision des juges, Siemens aurait versé environ 70 millions d'euros pour décrocher un contrat et pour numériser le réseau de télécommunications public grec de l'époque, OTE (le contrat date de 1997). Parmi les suspects, l'ancien homme fort de Siemens Hellas, Michalis Christoforakos, qui s'est enfui en Allemagne et que les autorités allemande refusent toujours d'extrader vers la Grèce. Les accusations font référence à du « blanchiment d'argent » et à de la « corruption active et passive ». Theodoros Tsoukatos, conseiller de l'ancien premier ministre Kostas Simitis (PASOK) [19], est également sur la liste des suspects. « Tsoukatos semble avoir distribué 1 000 000 DM et a maintenu que les fonds se sont retrouvés dans les comptes du PASOK ». Les autres suspects sont des cadres supérieurs de la filiale grecque de Siemens, ainsi que des ressortissants allemands qui auraient approuvés les pots de vin et les paiements. Le seul politicien grec ayant jusqu'à maintenant été condamné en relation avec ce scandale est l'ancien ministre des transports Tasos Mantelis, à trois ans de prison avec sursis en 2011, après avoir été reconnu coupable d'avoir accepté des paiements de 450 000 DM (230 000€) de Siemens entre 1998 et 2000.

Dans la période qui a précédé la crise de 2010, l'audit devra également montrer l'intervention active de Goldman Sachs dans le maquillage des comptes de la Grèce et l'impact que cela a eu sur la dette [20]. Il s'agira également de montrer l'impact des cadeaux offerts par les autorités grecques aux banques grecques et comment un des principaux empires financiers grecs, celui du magnat Latsis, en a tiré profit de manière illégitime, voire illégale. On analysera également l'impact sur la dette grecque de l'entrée dans la zone euro.

## Conclusion

L'audit montrera qu'une très grande partie de la dette grecque contractée tant dans la période qui a précédé l'intervention de la Troïka que dans celle qui a suivi est illégitime, illégale, odieuse et insoutenable. L'audit montrera également les responsabilités de ceux qui en ont profité tant en Grèce qu'au niveau international dans les milieux de la finance, dans celui des grandes entreprises industrielles ainsi qu'au cœur des institutions européennes.



Zoe Konstantopoulou, lors de son investiture comme présidente du parlement grec, avait affirmé « *Des initiatives seront entreprises afin que le Parlement contribue de manière essentielle à promouvoir les revendications d'annulation de la majeure partie de la dette et de l'intégration de clauses de croissance et de garanties d'endiguement de la crise humanitaire et de secours à notre peuple. La diplomatie parlementaire n'est pas un cérémonial ni l'équivalent de relations*

*publiques.* » Elle ajoutait : « *la demande d'une solution équitable et bénéfique pour notre peuple, par annulation de la dette et moratoire des remboursements doit être l'objet d'une campagne interparlementaire de revendication, qui s'appuie sur l'information de vive voix des autres parlements et assemblées parlementaires mais aussi des peuples européens qui se mobilisent déjà en solidarité de notre peuple.* » [21]

---

## Notes

[1] [Source](#), 7 mars 2015 ; [biographie](#).

[2] [Règlement \(UE\) n ° 472/2013](#) du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière.

[3] C. Lapavitsas, A. Kaltenbrunner, G. Lambrinidis, D. Lindo, J. Meadway, J. Michell, J.P. Paineira, E. Pires, J. Powell, A. Stenfors, N. Teles : « [The eurozone between austerity and default](#) », Septembre 2010.

Voir aussi Éric Toussaint, « [Grèce-Allemagne : qui doit à qui ? \(2\) Créanciers protégés, peuple grec sacrifié](#) », 8 octobre 2012.

[4] Documentaire de Harald Schumann « Puissante et incontrôlée : la troïka » . Voir la [retranscription](#) quasi complète réalisée par le CADTM.

[5] [Source](#).

[6] [Source](#).

[7] Les taux exigés qui étaient de 4 à 5,5% en 2010-2011 ont été ramenés à environ 1 % en 2012 suite aux protestations qui s'élevaient de différents endroits (y compris du gouvernement irlandais qui s'était vu également imposé un taux très élevé à partir de la fin 2010). En abaissant fortement les taux, les 14 États ont de fait reconnu que les taux antérieurement exigés étaient exagérés.

[8] Voir les révélations faites par le [Wall Street Journal](http://blogs.wsj.com/economics/2013...) et [Greek Reporter](#).

[9] Voir son rapport « [Human Rights in Times of Austerity Policy](#) », 17 février 2014.

[10] Publié le 29 novembre 2014.

[11] CESCR, General Comment No. 18, The Right to Work (art 6), (35th session, 2005) UN Doc. E/C12/GC/18 (2005),

para. 30 ; CESCR, General Comment No. 19, The Right to Social Security (Art. 9), (39th session, 2008) UN Doc. E/C.12/GC/19, para. 58 « *States parties should ensure that their actions as members of international organizations take due account of the right to social security. Accordingly, States parties that are members of international financial institutions, notably the International Monetary Fund, the World Bank, and regional development banks, should take steps to ensure that the right to social security is taken into account in their lending policies, credit agreements and other international measures. States parties should ensure that the policies and practices of international and regional financial institutions, in particular those concerning their role in structural adjustment and in the design and implementation of social security systems, promote and do not interfere with the right to social security* ».

[12] Page 8 : « *According to the IMF, ‘the member country has primary responsibility for selecting, designing, and implementing the policies that will make the IMF-supported program successful’ The recent move by the IMF to national ‘ownership’ is not however easily reconciled with the ‘specific’ terms and requirements provided for in the Memoranda with Greece which are categorical on the extent of Troika oversight and explicit in its substantive prescriptions : ‘The [Greek] authorities commit to consult with the European Commission, the ECB and the IMF on adoption of policies that are not consistent with this memorandum’ ; ‘Actions for review’ include the adoption of reform by Parliament (of the pension system to ensure its medium- and long-term sustainability) ; ‘... reform will be designed in close consultation with European Commission, IMF and ECB staff, and its estimated impact on long-term sustainability will be validated by the EU Economic Policy Committee’. The 2012 Memorandum of Understanding provides that ‘Greece commits to consult with the European Commission, the ECB and the IMF staff on the adoption of policies falling within the scope of this Memorandum allowing sufficient time for review’ and further : ‘Disbursement are subject to quarterly reviews of conditionality for the duration of the arrangement* »

[13] Renaud Vivien, Grèce : Les « institutions » sont toujours dans l’illégalité, mars 2015

[14] European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, « [The Second Economic Adjustment Programme for Greece](#) », Fourth Review – April 2014, p. 3. Le rapport comporte 304 pages.

[15] Voir la [vidéo officielle](#) du vote au Parlement grec, lors de la réunion de la Commission Justice réunie le 12 septembre 2013. En présence de seulement 3 députés, le président K. Virvidakis, député de la Nouvelle Démocratie, ignore simplement les objections de Zoé Konstandopoulou (députée de SYRIZA) et annonce que chaque article est voté à la majorité, alors que personne n’a voté.

[16] Une partie des éléments mentionnés dans cette partie provient de [l’étude](#) que j’ai écrite en 2011. Elle a été publiée en anglais à Athènes dans Elena Papadopoulou and Gabriel Sakellariadis (Edited by), « [The Political Economy of Public Debt and Austerity in The EU](#) », *Transform*, Athens, 2012. Parmi les auteurs : Yanis Varoufakis, Alexis Tsipras, Nicos Chountis, Yiannis Dragasakis, Euclid Tsakalotos, Éric Toussaint...

[17] Dave Zirin, « [The Great Olympics Scam, Cities Should Just Say No](#) » : « But for those with shorter memories, one need only look to the 2004 Summer Games in Athens, which gutted the Greek economy. In 1997, when Athens « won » the games, city leaders and the International Olympic Committee estimated a cost of \$1.3 billion. When the actual detailed planning was done, the price jumped to \$5.3 billion. By the time the Games were over, Greece had spent some \$14.2 billion, pushing the country’s budget deficit to record levels. »

[18] Voir un résumé détaillé du [scandale Siemens-Hellas](#). Les délits incriminés à Siemens par la justice allemande étaient tellement évidents que, pour éviter une condamnation en bonne et due forme, cette entreprise a accepté de verser une amende de 201 millions d’euros en octobre 2007 aux autorités germaniques. Le scandale a tellement terni l’image de Siemens que, pour essayer de trouver une parade, le [portail internet de la transnationale](#) annonce en

bonne place qu'elle a doté de 100 millions d'euros un fonds de lutte contre la corruption.

[19] Kostas Simitis a présidé le PASOK et a été premier ministre de 1996 à 2004.

[20] Voir notamment le documentaire diffusé par Arte : « [Goldman Sachs, la banque qui dirige le monde](#) » à partir de la 39<sup>e</sup> minute.

[21] [Source](#).

# La perspective locale inédite d'une sortie de la zone euro : la Grèce et ses avantages comparatifs

mercredi 8 avril 2015, par [Thierry Pouch](#)

L'accession de Syriza au pouvoir en Grèce n'a pas seulement replacé l'économie grecque au centre de l'actualité européenne, elle a également donné un souffle nouveau aux controverses sur les stratégies possibles de sortie de la crise que peut ou pourrait déployer l'équipe gouvernementale d'Alexis Tsipras. Manifestement, un bras de fer s'est engagé entre le gouvernement grec fraîchement élu, et les autorités européennes, avec notamment le diptyque Eurogroupe et Banque centrale, et internationales, avec le Fonds monétaire international. La suite montre que les pressions exercées par les pays membres de la zone euro ont été suffisamment fortes pour que le pouvoir actuellement en place à Athènes soit amené à revenir sur certains aspects de son programme électoral. De ce point de vue, la décision de la BCE de ne plus admettre de titres grecs en échange de liquidités banque centrale *via* les banques grecques, est emblématique du rapport de force qui vient de s'engager depuis janvier 2015, opérant une rupture par rapport au positionnement plus que conciliant des précédents gouvernements. Le changement d'équipe a fait franchir un cran supplémentaire au processus de cristallisation d'un débat engagé depuis près de cinq ans.

Deux types de clivages structurent le jeu d'acteurs impliqués dans cette crise. Le premier a trait aux institutions politiques. Il porte une fois de plus sur la question de la restructuration de la dette, revendiquée dans un premier temps par la Grèce depuis janvier dernier, et la poursuite des réformes de l'économie grecque, exigée par les principaux bailleurs d'Athènes. Resurgissent du même coup les propositions antérieures pour alléger le fardeau de la dette – à l'instar de la mutualisation de la dette, d'un rééchelonnement ou d'une seconde vague de restructuration – s'accompagnant aujourd'hui de nouvelles, telles celles consistant à promouvoir un mécanisme d'échange de dette (*swap*), la création d'obligations d'État perpétuelles ou encore la suspension des versements d'intérêts de la dette tant que le retour de la croissance économique ne serait pas consolidé. L'objectif étant d'enclencher ainsi une transition vers une autre politique économique, en s'affranchissant de l'austérité pratiquée depuis plusieurs années et dont on sait désormais qu'elle a occasionné une grave crise sociale, qui s'est transformée en une véritable crise humanitaire au sein même de l'Union européenne [1]. Le second clivage oppose les économistes. Une ligne de fracture sépare en effet ceux qui estiment qu'une solution radicale du type « sortie de la zone euro » ne résoudrait rien ou si peu au regard de l'amplitude de la crise, et d'autres qui y voient *a contrario* une planche de salut pour l'économie et pour le peuple grecs.

Cette contribution souhaite apporter un éclairage à ce débat. Partant de l'idée que les pays les plus puissants de la zone euro maintiennent une pression suffisamment élevée sur la Grèce, il semble opportun et légitime de s'interroger sur une stratégie de rupture centrée sur la sortie de la zone euro, et sur la restauration d'une souveraineté économique et monétaire. Dans la mesure où une telle décision s'accompagnerait d'une remise en service de la drachme, de sa dévaluation relativement forte, il est suggéré de se pencher sur les avantages comparatifs que détient l'économie grecque et qu'elle pourrait faire jouer pour exporter davantage et faire levier sur des secteurs moins impliqués dans la division internationale du travail. Il convient de rappeler qu'une telle stratégie a un précédent similaire dans l'histoire des faits économiques récents, l'Argentine l'ayant expérimentée au début des années 2000 [2].

## Accorder à la Grèce le principe d'invention économique

Ce qui frappe l'observateur de la crise grecque, et par extension, de la zone euro, c'est la dimension intimidante des déclarations et intentions des principales puissances membres, à commencer par l'Allemagne, et de ce qu'il est convenu d'appeler les institutions européennes et internationales. Le mode de fonctionnement du monde actuel, et de sa région qu'est

l'Europe, repose de manière structurelle sur l'économie. Celle-ci a absorbé le réel, et les discours et les traités européens agissent comme les gardiens de ce réel. Que les principes de politique économique appliqués soient promis à une crise profonde comme celle que connaît la Grèce, et qui tourne même désormais au désastre social, n'altère manifestement en rien leur légitimité, leur force opératoire. Les puissances politiques de la zone euro n'entendent aucunement produire une quelconque rupture avec le principe de soumission aux règles de l'économie. L'accumulation de sommets européens, d'échanges formels et informels entre les parties impliquées dans la gestion de cette crise se caractérise par un appel récurrent à se soumettre aux règles définies dans les traités, dans les mécanismes financiers censés renflouer les pays en crise, et n'ouvrent donc aucune issue quant à la possibilité de construire une sortie de crise qui ne soit pas centrée sur l'austérité.

Depuis le début de la crise, la Grèce apparaît comme maintenue dans une position de victime de ses propres errements financiers antérieurs, justifiant sa soumission aux principes des réformes structurelles et de la gestion équilibrée de son budget, tels qu'ils ont été définis et organisés par la zone euro. Quel que soit le soubassement idéologique du gouvernement, mais plus encore dès lors qu'il se réclame d'un gauche radicale, la Grèce est sommée de se soumettre au réel économique et social tel qu'il fut défini par les traités. Ceux-ci opèrent comme une force politique porteuse d'un renoncement perpétuel à des expériences politiques et économiques s'écartant du dogme de la discipline financière.

La sortie de la Grèce de la zone euro s'inscrirait toutefois dans le cadre d'une réflexion sur le changement historique en économie, sur l'aptitude à s'arroger le droit d'inventer une alternative en fonction des jeux de conflits qui structurent en l'occurrence la zone euro. C'est ici que peut surgir une option différente afin de contrecarrer cette « grande régression » que connaît la Grèce, et restaurer d'une certaine manière la possibilité d'une action locale qui laisse place à l'invention politique. Comme l'a récemment suggéré Alain Badiou, il convient de se situer sur un autre point possible de l'Histoire, c'est-à-dire sur une issue s'inscrivant dans une expérience inédite de sortie d'un pays de la zone euro, qui ne fonctionnerait pas sur le mode négatif, mais sur le mode positif [3]. Puisque tout a jusqu'à présent

échoué en matière d'application des traités européens et de recommandations de politique économique, pourquoi ne pas expérimenter une politique souveraine, alternative au processus de décomposition du politique mis en place dans l'Union ? Manière de rappeler que le marché ne peut plus être l'origine même de la souveraineté [4].

## Quitter la zone euro : un non-sens économique ?

Dans le débat qui oppose les partisans de la sortie de la zone euro à ceux estimant qu'il s'agirait d'une erreur stratégique lourde de conséquences, ces derniers avancent une série d'arguments participant du principe d'intimidation. Il est de ce point de vue surprenant de voir régulièrement converger les points de vue des économistes, que parfois tout oppose, sur le thème des risques et autres externalités négatives dont est porteuse l'ambition de restaurer la souveraineté populaire comme le dit Frédéric Lordon, en quittant le groupe des 19 pays membres de la zone euro [5]. Il est de fait symptomatique que le fonctionnement même de la zone euro, et plus généralement de l'UE, le marasme économique et social qui caractérise cette région depuis le début de la crise, ait *in fine* incité un pays comme l'Islande à retirer sa candidature à une adhésion future à l'UE. De plus, il semble inconcevable de refuser à la Grèce d'adopter une stratégie que d'autres économies, à l'instar précisément de l'Islande, ont déployée pour juguler la crise.

Quels sont les arguments que l'on oppose à l'hypothèse d'une sortie ? La restauration de la drachme s'accompagnerait nécessairement d'une dévaluation, pouvant aller de 30 à 50%. S'ensuivraient d'une part des attaques massives des acteurs sur les marchés financiers, une évasion tout aussi massive des capitaux, un alourdissement d'une dette ayant atteint 175% du PIB national, et d'autre part un retour à une politique économique d'austérité du fait du renchérissement du prix des importations [6]. Par ailleurs, prenant acte des dimensions de la crise grecque, chômage élevé (25 % de la population active, environ 60 % chez les jeunes de moins de 25 ans), effondrement de l'investissement productif, dette abyssale, d'autres économistes considèrent qu'une sortie du pays de la zone euro n'aurait que très peu d'effets, car la dévaluation a déjà eu lieu, en interne, par la diminution des salaires. Les

statistiques les plus récentes publiées sur l'état de l'économie grecque viennent au secours de cette vision négative d'une stratégie de sortie de la zone euro. Redressement de la profitabilité des entreprises, rétablissement d'une capacité à exporter ayant occasionné celui de la balance des opérations courantes... [7]. La perspective d'une remise en cause politique de l'appartenance à la zone euro entraînerait par ailleurs le retour du risque de change, obligeant la banque centrale grecque à recourir à l'arme du taux d'intérêt pour retenir les capitaux et préserver ainsi l'attractivité du territoire.

L'exemple de la dévaluation interne porte en lui un curieux paradoxe. On peut en effet à la fois souligner qu'elle dégage des répercussions positives sur la balance commerciale d'un pays comme la Grèce, et dénier la moindre efficacité dès lors qu'elle passerait en priorité par une action sur la parité monétaire.

Dans la mesure où l'Allemagne n'entend pas déroger à ses principes monétaires, où les initiatives institutionnelles prises au plus fort de la crise des dettes souveraines ont eu jusqu'à présent une portée limitée (FESF, MES et TSCG en particulier), il semble opportun de penser à une alternative à la zone euro. De plus, au regard de l'effondrement financier qui guette la Grèce, faisant resurgir le spectre d'un défaut de paiement, la perspective d'une sortie et d'une stratégie autocentrée ne peut plus être écartée, quel qu'en soit le risque. La construction d'une telle alternative doit être réalisée dans l'urgence, au regard de la situation du moment.

## La Grèce et ses avantages comparatifs

La logique d'intimidation qui s'est déployée à l'encontre de la Grèce n'empêche toutefois pas certains de se livrer, enfin pourrait-on dire, à une évaluation des conséquences d'une sortie de l'économie grecque de la zone euro et de la dévaluation de la drachme. L'exercice, mené de façon globale, débouche là aussi une fois de plus sur des réserves quant à l'efficacité de la dévaluation dans le cas grec. La dévaluation n'est en effet pas dénuée de risque, en particulier celui lié au comportement des entreprises exportatrices de marchandises, qui peuvent ne pas répercuter dans leurs prix le changement de parité monétaire et se reconstituer au passage leur marge [8].

La dévaluation fait pourtant partie intégrante des outils de politique économique, ainsi que l'illustre l'expérience historique. Toutefois, ses effets ne sont pas instantanés. La célèbre courbe en J enseigne que, à court terme, les prix des importations s'élèvent et amplifient le déficit commercial. Ce n'est qu'à partir d'une période comprise entre six mois et un an que, en fonction des élasticités plus ou moins fortes des exportations par rapport aux prix et à la demande, la dévaluation fournit le moyen de basculer dans l'excédent commercial. Or, il faut signaler que, dans la modélisation réalisée par Michel Husson, il apparaît que les exportations grecques sont très sensibles aux prix, une dévaluation de 10 % occasionnant un surcroît d'exportations et de croissance du PIB. Penchons-nous tout de même sur les avantages comparatifs de la Grèce.

L'avantage comparatif se situe sur une échelle macroéconomique et détermine le profil de la spécialisation internationale d'un pays qui exporte et qui importe des biens. Il n'est pas une donnée naturelle. Il n'est pas par ailleurs figé dans le temps, mais le fruit d'une construction socio-économique signifiant qu'il peut faire l'objet d'une régénération si l'activité économique l'exige. De plus, il est indispensable de le relier à la parité d'une devise par rapport à une autre, de façon qu'un produit soit compétitif sur le marché étranger, notamment lorsqu'il s'agit d'une économie défavorisée comme l'est la Grèce. On sait en effet que la crise de la zone euro a mis au jour une polarisation des spécialisations commerciales, la plupart des pays du sud de la zone ayant enregistré des déficits commerciaux parfois élevés [9].

Qu'en est-il alors de la Grèce ? Indiquons au préalable que la balance courante de la Grèce est structurellement déficitaire depuis les années 1990, aux alentours de 10 % du PIB, le déficit s'étant contracté depuis 2009 pour se rapprocher de l'équilibre. Les secteurs les plus exportateurs sont concentrés autour des produits énergétiques, de la chimie, des produits agricoles et alimentaires, y compris la pêche. Concernant les produits énergétiques, ils sont majoritairement destinés à des pays tiers comme Singapour, la Turquie, le Liban et la Libye. Il en est de même pour les produits agricoles et alimentaires.

La structure des avantages comparatifs de la Grèce montre que, en cas de sortie de la zone euro suivie d'une forte dévaluation de la drachme, l'économie serait en mesure de s'appuyer sur plusieurs secteurs. Parmi ces

avantages comparatifs, tels qu'ils sont calculés dans la base de données CHELEM du CEPII, figurent en premier lieu les produits dérivés du charbon, suivis par les huiles et graisses végétales (l'huile d'olive étant une production particulièrement demandée dans le monde), les produits de la pêche, les fibres végétales, les boissons et tabacs, les minéraux, les métaux, les fruits et légumes, les produits animaux et le textile, l'habillement étant un secteur dont l'avantage comparatif s'est dégradé entre 1999 et 2013 (tableau 1) [10]. Une sortie de la zone euro permettrait à la Grèce d'entrevoir un surcroît d'exportations sur ces secteurs, et à destination de pays tiers. S'agissant des produits agricoles, alimentaires et de la pêche, on sait que la demande mondiale est et restera selon les projections bien orientée dans les années à venir, c'est-à-dire sur l'horizon 2050. La Grèce peut donc déployer une stratégie de conquête des marchés des pays émergents. De plus, en raison de son embargo sur les produits alimentaires européens, la Russie cherche depuis août 2014 à diversifier ses sources d'approvisionnements alimentaires. En sortant de la zone euro et en procédant à une forte dévaluation, la Grèce peut constituer l'une de ces sources pour la Russie. La Grèce devra donc faire valoir de tels avantages comparatifs, non seulement par le jeu de la dévaluation, mais aussi en pratiquant une politique commerciale adaptée à la demande émanant de ces pays clients, et au défi que représente ce qu'il est convenu d'appeler le « Grexit ».

#### Les avantages comparatifs de la Grèce (en 1000° de PIB)

	1999	2013
Produits agricoles	5.4	4.8
Produits agroalimentaires	6.7	1.2
Dérivés du pétrole	15.7	58.3
Textile	4.1	0.6
Habillement	3.8	-0.4
Métaux	5.9	6.6
Métaux non ferreux	-0.5	1.3

Source : CEPII-CHELEM

L'avantage comparatif, calculé selon la méthode du CEPII, exprime la contribution d'un secteur au solde de la balance commerciale, rapportée au produit intérieur brut.

À titre de comparaison, l'Espagne apparaît également bien spécialisée dans les produits agricoles et alimentaires, dans l'industrie automobile, ainsi que dans les produits chimiques et la mécanique. De surcroît, l'Islande, en dévaluant sa monnaie, s'est appuyée sur son principal secteur d'activité, à savoir les produits de la pêche.

## Conclusion

L'histoire économique est remplie d'expériences de dévaluations, certaines ayant abouti à des redressements des appareils productifs et à l'accroissement des emplois. Dans le carcan politique et économique dans lequel se trouve la Grèce, la voie de la sortie de la zone euro peut constituer une opportunité pour ce pays. Le temps n'est plus aux tergiversations, lesquelles d'ailleurs sont organisées de façon autoritaire par l'Allemagne et son idéologie ordolibérale [11]. Le jeu coopératif n'étant pas à l'ordre du jour dans la zone euro, comme l'illustre l'usage qui est fait de l'excédent commercial allemand, la solution unilatérale reste dotée aujourd'hui d'une nouvelle légitimité. Les exigences européennes infligées à la Grèce ne font qu'amplifier les répercussions néfastes des divergences inhérentes à la construction de la zone euro, l'éloignant de son ambition initiale, à savoir une cohésion économique et monétaire suffisamment élevée et solide pour rendre les ajustements des balances courantes les moins socialement douloureux. La prise de risque est énorme, mais il faut le courir.

Le débat doit donc dépasser désormais la seule question de la survie de la zone euro. Quoi que l'on en dise, les pays qui en sont membres, et la Grèce en tout premier lieu, en vivent les limites fondamentales. L'urgence est donc à la politique économique.

## Notes

[1] Se reporter à N. Burgi (sous la dir.) (2014), *La grande régression. La Grèce et l'avenir de l'Europe*, Éditions Le Bord

de l'eau.

[2] Cf. F. Nechio (2010), « The Greek Crisis : Argentina Revisited ? », *Economic Letter*, Federal Reserve Bank of San Francisco, number 3, November 1.

[3] Cf. A. Badiou (2015), *À la recherche du réel perdu*, éditions Fayard.

[4] Cf. N. Burgi, *op. cité*.

[5] Lire sur ce point F. Lordon (2014), *La malfaçon. Monnaie européenne et souveraineté démocratique*, éditions Les Liens qui Libèrent.

[6] Cf. M. Husson (2015), « [Un essai de modélisation du commerce extérieur grec](#) », *note hussonet*, numéro 82, 23 février.

[7] Lire P. Artus (2015), « La Grèce doit-elle sortir de l'euro ? », *Flash économie*, numéro 129, 13 février.

[8] M. Husson, art. cité.

[9] Cf. C. Durand (éd.), *Pour en finir avec l'Europe*, La Fabrique éditions.

[10] Comptes harmonisés sur les échanges et l'économie mondiale (CHELEM) du Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII). La méthode de calcul de l'avantage comparatif se trouve dans G. Lafay (1990), « La mesure des avantages comparatifs révélés », *Economie prospective internationale*, numéro 41, p. 27-43.

[11] Lire M. Aglietta (2014), *Sortir de la crise et inventer l'avenir*, Éditions Michalon.



# Dettes illégitimes : un concept dangereux !

mercredi 8 avril 2015, par [Edwin Le Heron](#)

**Je considère que le concept de « dette illégitime » est un concept dangereux, parce qu'il est fondamentalement un concept libéral, antidémocratique, moraliste et contradictoire. Il est donc selon moi un concept qui fragilise les idées progressistes que nous essayons de défendre, au lieu de les servir. Mon point de vue critique sur ce concept ne remet absolument pas en cause l'utilité du rapport d'Attac, et plus généralement d'une analyse par tous les citoyens de la dette d'un État, de son origine, de ses contreparties, de son financement et *in fine* de son utilité pour la société. Toute information en ce domaine est la bienvenue.**

Premièrement, le concept de « dette illégitime » est un concept fondamentalement libéral. Les libéraux en rêvent et le dernier Traité européen de stabilité, de coordination et de gouvernance (TSCG) l'a largement introduit comme un élément essentiel pour imposer les politiques de rigueur en Europe. Les libéraux considèrent que toute dette de l'État est économiquement dangereuse et inutile et qu'elle ne permet pas une bonne allocation des ressources que seul l'équilibre du marché peut atteindre. En conclusion, pour les libéraux la dette des États ne sert pas l'intérêt économique général. La pensée des « nouveaux classiques » qui s'est imposée dans les années 1980, qui a justifié la financiarisation des économies, et qui donc nous a largement conduits à la crise de 2007 et à la situation catastrophique d'aujourd'hui, veut rendre illégale la dette publique, car il la considère comme illégitime.

Depuis Kydland et Prescott en 1977 ou les travaux de Barro et Gordon, la « nouvelle économie classique » (NEC) n'a cessé de dire que l'État est en incohérence temporelle, c'est-à-dire que son action perturbe l'équilibre et crée seulement de l'inflation, qu'il est incapable d'un calcul rationnel de long terme et que les hommes politiques sont juste préoccupés par leur réélection, donc par des préoccupations de court terme, comme la réduction du chômage ou des baisses d'impôts sans baisse des dépenses. Ces économistes critiquent la dette qui découle des baisses d'impôts, bien sûr avec des objectifs totalement opposés à ceux des forces progressistes. Ils veulent imposer par le droit l'équilibre budgétaire rendant illégale la dette publique, parce qu'ils la considèrent comme illégitime car contraire à l'intérêt général.

Ce même argument a servi à justifier l'indépendance des

banques centrales et la règle d'or budgétaire du TSCG qui impose au niveau européen un déficit structurel des administrations publiques maximum de 0,5 % du PIB et un déficit conjoncturel en cas de crise au maximum de 3 %. Le TSCG impose l'inscription de cette règle au plus haut niveau de la loi (la constitution par exemple), oblige les États à créer des observatoires indépendants des finances publiques, censés donner l'alerte en cas de non respect des traités (en France, le Haut Conseil des finances publiques créé en décembre 2012) et impose avec le « semestre européen » une supervision des déficits des États par la Commission européenne, supervision préalable au vote des budgets par les parlements nationaux. Ainsi, le TSCG tente de retirer l'instrument des déficits publics aux États après leur avoir retiré l'instrument de la monnaie, confié à une autorité fédérale indépendante, la Banque centrale européenne. Dès lors, la quasi-impossibilité des États à créer de la dette serait la solution à la question des crises des dettes souveraines et rendrait l'interrogation sur sa légitimité obsolète. Toute dette au-delà des limites européennes seraient *de facto* illégitime et illégale, car ne respectant pas l'intérêt général représenté par les traités européens. À ceux qui disent « *la dette est en partie illégitime, ne la remboursons pas* », les libéraux répondent avec une certaine cohérence, « *en effet toute dette des États est illégitime, donc ne la créons pas* ». Les libéraux auraient beau jeu de dire qu'il faut mieux éviter le problème, plutôt que mal le soigner.

Nous combattons tous ces idées qui visent au démantèlement et à la fragilisation des États et nous leur donnerions des arguments ? Difficile à accepter. Nous voulons un État puissant, capable d'impulser une politique forte de redistribution, y compris intergénérationnelle et conservant sa capacité à

s'endetter, et nous remettrions en cause la parole de l'État qui pourrait, en fonction d'une définition ou l'autre de l'intérêt général, revenir sur ses engagements ? Voilà bien un argument de plus dont se saisiraient les libéraux pour parler d'incohérence temporelle de l'État, de non-respect de ses engagements dans le temps et ils exigeraient encore un peu plus sa neutralisation. La parole de l'État est sacrée et si on veut que l'État joue tout son rôle économique et social, il doit être absolument respecté et ce respect et cette confiance exigent en retour qu'il respecte sa parole, notamment sur sa dette. Un État puissant est un État qui respecte sa parole.

Deuxièmement, le concept de « dette illégitime » est un concept potentiellement antidémocratique. Dans les pays de l'Union européenne, nous sommes en démocratie représentative, où la volonté des citoyens est censée s'exprimer à travers des représentants élus qui incarnent la volonté générale, votent les lois et, dans un régime parlementaire, contrôlent le gouvernement. Quand un gouvernement endette le pays, il le fait sous le contrôle du Parlement et parce qu'il a une légitimité démocratique. Respecter la parole de l'État, c'est respecter la démocratie. Il est possible de considérer qu'un gouvernement fasse de mauvais choix, que l'on aurait pu mieux faire et autrement, mais la démocratie nécessite le respect de ses choix, il en va de la continuité de l'État et de l'unité de la nation. Quand le gouvernement de Nicolas Sarkozy a voté des baisses d'impôts, notamment sur les plus aisés, il a respecté son programme qui les annonçait et pour lequel il avait été élu. François Hollande s'était engagé à réduire les déficits et dettes publics et à respecter les traités européens, si possible renégociés, ce qu'il fait même si le rythme n'est clairement pas celui que nos partenaires européens souhaiteraient. Il n'y a donc pas tromperie sur la marchandise.

Si, demain, un gouvernement français de gauche annonçait qu'il ne rembourserait pas les dettes de la France contractées par Sarkozy parce que considérées comme illégitimes car servant une minorité, il y aurait une très grave rupture dans la continuité de l'État et de la nation, continuité qui donne pourtant toute sa force à la dette publique, puisque justement l'État est considéré comme éternel et qu'il a la capacité de lever des impôts pour rembourser sa dette. C'est ce qui en fait une dette différente de celle des ménages ou des entreprises.

D'ailleurs l'histoire montre que la répudiation d'une dette publique est un phénomène extrêmement rare. La Révolution française a repris à son compte les emprunts de Louis XVI. À la Libération en 1944, considérant que la République française n'a jamais cessé d'exister, le général de Gaulle déclare le régime de Vichy « *illégitime, nul et non avenue* », et, pourtant, les dettes seront reprises et honorées (en partie grâce à l'inflation), pour affirmer la continuité de la France au-delà de la question du régime. Elles étaient pourtant largement dues à la construction du mur de l'Atlantique, qui ne suivait pas l'intérêt général de la France, mais celui de l'Allemagne. Seule la révolution bolchevique en Russie répudiera le 8 février 1918 les emprunts russes. Toutefois, là également, Boris Eltsine reprendra en partie les dettes de l'État russe d'avant 1917 pour affirmer la continuité historique de la Russie. L'accord diplomatique franco-russe conclu en 1996-1997 a réglé la question par le paiement d'État à État d'une somme de 400 millions de dollars, versés par la Russie, mettant fin aux différents contentieux et finalement sans indemniser les porteurs privés.

Troisièmement, le concept de « dette illégitime » est un concept moraliste. L'explication principale avancée pour justifier de l'illégitimité d'une dette est qu'elle aurait été contractée pour des intérêts particuliers et contre l'intérêt général. Bien. Mais comment définir l'intérêt général et les intérêts particuliers. Il faut pour cela afficher des valeurs, donc ce concept contient une forte dimension morale dont le moins que l'on puisse dire est qu'elle est toujours relative et surtout qu'elle n'est pas homogène chez les Français. Bien sûr, tout concept économique est politique. Mais il ne peut être présenté comme allant de soi, surtout s'il n'est défendu que par une part très faible de la population. Toute dépense de l'État sert des intérêts particuliers, tout en visant l'intérêt général du point de vue du gouvernement qui a le pouvoir. Un antinucléaire considérera que le programme électrique nucléaire ne sert pas l'intérêt général. Faut-il répudier la dette d'EDF en la considérant comme illégitime ? Nous sommes tous l'intérêt particulier des autres. Ou, ce qui revient au même, nous avons tendance à penser que notre intérêt est plus général que ceux des autres.

Un libéral considère que baisser les impôts des riches augmente leur épargne, donc l'investissement, et profite à l'intérêt général. Il ajoutera qu'avec la courbe de Laffer, cela peut optimiser les recettes fiscales et

réduire l'évasion fiscale. Bien sûr, nous considérons cette analyse comme erronée. Mais si une majorité a été élue sur ce programme, l'intérêt général peut être considéré comme relevant plus légitimement de cette majorité que de la minorité qui n'a pas su convaincre le peuple. Les débats seraient sans fin à chaque changement de majorité et dès lors la permanence de l'État et de sa parole ne serait plus assurée, détruisant toute confiance dans ses engagements.

Dans le rapport d'Attac [1], deux causes principales rendent la dette illégitime. La première est les baisses d'impôts successives votées depuis la fin des années 1980. Je partage le constat, mais, à nouveau, ces baisses d'impôts votées sans doute pour des raisons électorales sont malheureusement légitimes car justifiées par le programme de la majorité parlementaire pour des raisons d'intérêt général, notamment relancer l'économie en donnant du pouvoir d'achat, relancer la compétitivité en baissant les charges des entreprises, « libérer l'énergie » des entrepreneurs. Elles ont sans doute été une mauvaise mesure économique, mais rien qui puisse justifier une illégitimité de la dette. Les baisses d'impôts traduisent des transferts de dépenses publiques, car ne pas faire payer quelqu'un ou lui donner un service public gratuit peut être financièrement équivalent. Ce sont donc les contreparties qu'il faut analyser : faire baisser les impôts des riches tout en leur maintenant le même niveau de service public (université, santé...) est socialement injuste : là est le problème et pas directement dans la baisse des impôts et la hausse de la dette. La question du transfert générationnel est également un problème de contrepartie. Les jeunes doivent payer la dette de leurs anciens s'ils bénéficient des infrastructures construites par les anciens. Sinon, c'est injuste. Il serait faux d'affirmer que les baisses d'impôts n'ont porté que sur les ménages les plus riches, elles ont porté aussi sur les classes moyennes et sur les entreprises qui sont également des petites et moyennes entreprises produisant des richesses et fournissant des emplois. Il faut éviter de caricaturer en la matière. Si on baisse les impôts directs des plus riches, c'est parce qu'ils sont les seuls à en payer. Dire que la dette française est largement souscrite pour les plus riches et une minorité, est au mieux de la démagogie. Les plus riches en France sont aussi ceux qui payent le plus d'impôts, justement parce qu'ils sont les plus riches. Plus ils se versent des salaires mirobolants et même du capital avec des stocks options plus ils payent d'impôts. 50 % des Français ne payent

pas d'impôts directs sur le revenu, tout en ayant accès aux services publics, un raccourci idiot les rendrait responsables de la dette. Même si la réduction des inégalités est aujourd'hui insuffisante en France, l'État y contribue par ses actions et ses politiques de répartition et donc par sa dette.

Le rapport critique la baisse de la TVA sous Jospin, qui pourtant permet de relancer l'économie. Certes, cet impôt n'est pas redistributif, mais il n'est pas non plus injuste, car les plus riches, consommant plus et des biens plus chers, en payent beaucoup plus. En outre, des taux réduits concernent les biens de première nécessité ou les médicaments. Enfin, la TVA permet d'imposer les revenus non déclarés, le travail au noir ou une partie de l'argent de l'évasion fiscale et des trafics divers qui sinon échapperaient totalement à l'impôt. En effet, ces revenus non déclarés impliquent généralement un niveau de consommation élevée et donc un paiement de TVA conséquent. Même si la TVA pèse proportionnellement plus sur les ménages modestes, elle est loin d'être un impôt injuste, d'autant qu'il est le seul à faire l'objet d'une harmonisation européenne évitant tout dumping fiscal en la matière. Ce que nous réclamons pour toute fiscalité. Mettre les baisses de ces recettes dans le chiffrage de la dette illégitime me semble extrêmement discutable. Il en irait de même de la baisse de la taxe d'habitation qui toucherait tous les Français et pas seulement les propriétaires. Donc, une forte limite du concept est son chiffrage.

Une autre limite porte sur l'intégration de l'évasion fiscale. Il me semble difficile de mélanger dette et évasion fiscale. Avoir une évasion fiscale ne fait pas que la dette émise soit illégitime. Émettre une dette et ne pas faire rentrer des recettes sont deux choses différentes. Nous sommes tous d'accord sur la lutte impitoyable à mener contre l'évasion fiscale. Faisons des propositions en ce sens, même si les réponses sont plus difficiles à trouver que la question. Oui, il y a un problème d'évasion fiscale, alors traitons ce problème directement et non en l'intégrant sans grande logique à la dette. Lors de la présentation du budget, l'évasion fiscale n'est pas mise en recette qui ensuite disparaîtrait. Le calcul de la dette l'intègre donc déjà. Car avec des si... De plus, les libéraux justifient les baisses d'impôt pour lutter contre l'évasion fiscale. Il y a un vrai problème de fiscalité en France, mais on ne peut pas dire en raccourci que la dette française ne sert

qu'aux riches. Sinon, avec la même démagogie, un libéral nous répondra que les aides sociales aux pauvres ne produisent pas de valeur et font le déficit, et qu'il suffit de les supprimer pour régler le problème de la dette.

La deuxième cause serait la financiarisation et le coût de la dette engendré par les marchés. Or, le rapport montre que les taux d'intérêt, y compris réels, ont baissé depuis la fin des années 1980, en tout cas en France. Donc l'argument tombe complètement à l'eau. Il est d'ailleurs montré que ce qui compte est le différentiel croissance-taux d'intérêt, et, là, il y a effectivement un problème, mais du côté d'un très fort ralentissement de la croissance, pas du côté des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt en France n'ont jamais été aussi bas de toute son histoire. Donc la dette serait illégitime parce que la croissance a chuté, l'argument est d'une grande pauvreté et passe à côté du problème, d'autant que cette dette est censée relancer la croissance, sauf à croire aux politiques de rigueur actuelles. Il est dit que les banques en auraient profité parce qu'elles prennent une marge de 0,25 %. Certes, mais elles prenaient déjà une marge de 1,5 % sur les bons du Trésor vendus par l'État directement aux ménages dans le système par endettement précédent. Rappelons-nous le coût exorbitant des emprunts Pinay ou Giscard. Le coup de l'intermédiation n'a pas monté, au contraire, d'autant que les intérêts étaient touchés majoritairement par les banques, alors qu'aujourd'hui ils le sont par des ménages, notamment au travers des SICAV obligataires, ce qui a plutôt réduit le poids des banques.

Et puis, faire un transfert aux banques n'est pas plus illégitime que de faire un transfert aux ménages aisés par la baisse des impôts, ou aux entreprises par la baisse de certaines charges. Cela renvoie donc à la même question que la baisse des impôts : la question est de savoir si le transfert est économiquement et socialement efficace, mais le transfert en lui-même est légitime. Un pays a besoin de banques pour fonctionner. Les banques sont des entrepreneurs en monnaie, elles prennent des risques et ont des coûts, y compris salariaux, qu'il faut bien rémunérer. Il n'y a aucun scandale là-dedans. De tout temps, la dette de l'État a eu un coût. Soit parce que les ménages l'achètent, et comme pour toute épargne, exigent un rendement. Soit parce que le taux d'intérêt rémunère la création monétaire des banques qui doivent financer leurs coûts (et certes leur profit quand elles sont privées). Mais,

même à l'époque des banques publiques, il y avait un taux d'intérêt pour rémunérer le « service » bancaire, elles travaillent et ce travail doit être payé. Il en va aussi de leur rentabilité et de leur solvabilité. Le seul financement gratuit légitime est celui possiblement offert par la banque centrale nationale. J'y suis personnellement favorable dans une certaine limite, comme c'était d'ailleurs le cas dans le passé ; toutefois, c'est interdit aujourd'hui par les traités européens. L'important est surtout que les taux d'intérêt payés par l'État soient bas, pas plus de 2 %, ce qui est largement le cas aujourd'hui en France.

Alors que les vraies questions sont ailleurs sur la financiarisation de la dette publique, notamment à qui paye-t-on les intérêts ? Le pourcentage de détenteurs étrangers est fondamental, car, finalement, l'État organise une sortie des capitaux massive de plusieurs dizaines de milliards d'euros par an, puisque, sur une dette de 2000 milliards, 60 % sont détenus à l'étranger. Voilà un vrai problème que le rapport essaye d'ailleurs très justement d'éclaircir.

Je combats la financiarisation obligatoire de l'endettement des États en Europe et souhaiterais que les banques centrales nationales puissent à nouveau jouer le rôle de payeur en dernier ressort de l'État, voire, comme dans les statuts de la Banque de France de 1973, que l'État ait accès à une tranche de financement gratuit à la Banque de France, mais cela n'a rien à voir avec une illégitimité de la dette, qui coûte globalement moins cher aujourd'hui qu'à cette époque. Seule l'accélération de l'inflation dans les années 1970 avait temporairement fait baisser le coût de l'endettement, tout comme la désinflation après 1990 a fait provisoirement monter le coût de la dette. Mais il s'agit d'une histoire d'anticipation d'inflation et non venant de la main des banquiers. Croire par contre que l'on pourrait monétiser toute la dette française de cette façon est une illusion. Enfin, beaucoup de Français moyens et même modestes, possèdent des obligations d'État au travers de Sicav obligataires et ils le font parce qu'ils ne veulent pas spéculer sur les marchés financiers (actions ou dérivés). Lorsqu'ils vivent en France, leurs intérêts augmentent leur revenu et sont dépensés en France, il n'y a dans ce cas pas de fuite et cela augmente les recettes fiscales.

De plus, si l'État français paye aujourd'hui ses plus bas taux d'intérêt historiques avec des taux à court terme négatifs et inférieurs à 0,6 % pour la dette à long terme,

c'est parce que, contrairement à l'État grec, on a confiance en sa parole. Or, la conséquence directe d'une remise en cause de la dette par le concept d'illégitimité serait une montée brutale du risque sur la dette souveraine française et donc une montée rapide et forte des taux d'intérêt sur celle-ci. Exactement le contraire de ce qui est recherché.

Se pose également la question de comment sélectionner les créanciers à qui on ne rembourserait pas en cas d'illégitimité admise de 59 % de la dette ? Car ce serait purement démagogique de dire que la dette n'est possédée que par des spéculateurs riches. Donc à un Français moyen qui aurait acheté via une Sicav obligataire des emprunts d'État parce qu'il ne voulait pas spéculer et qu'il souhaitait aider au financement de l'État, on répondrait : pas de chance, votre prêt est en partie expliqué par l'évasion fiscale, donc l'État ne vous en remboursera pas 59 %. C'est juste grotesque ! En attaquant un des rares actifs financiers peu spéculatifs, on aggraverait la question de la spéculation financière et on dégoûterait pour longtemps la population de financer l'État.

Ainsi, la dimension morale du concept est très gênante et oppose trop facilement intérêt général à intérêt particulier comme une question simple. D'ailleurs, un rapide sondage sur le terme « illégitime », renvoie massivement à « enfant illégitime » ou « couple illégitime », une morale bourgeoise nauséabonde. L'origine du terme est « *qui se situe hors des institutions établies par la loi* », or la dette est parfaitement légale et conforme à la loi sauf à nouveau selon le TSCG et les libéraux. Je trouve donc ce terme avec sa connotation morale ringarde maladroit. Il aurait été préférable de parler de dette injuste ou inique.

Quatrièmement, le concept de « dette illégitime » est un concept contradictoire. En effet le faire admettre rendrait immédiatement très difficile à l'État de se financer et ferait monter violemment les taux d'intérêt et le coût de la dette la rendant insoutenable, comme en Grèce. Ainsi, la question de la dette deviendrait bien plus grave qu'elle ne l'est aujourd'hui. Répudier une partie de la dette serait répudiée également les traités européens, ce qui impliquerait une sortie de l'euro et des ruptures brutales. Ce n'est pas aujourd'hui, sauf du côté du FN et d'une partie de l'extrême gauche, la position majoritaire des Français. Cela remettrait en cause la parole et la permanence de l'État et la confiance qu'on lui porte, alors que nous avons besoin d'un État plus

puissant et non affaibli. De plus on ne peut être contre les politiques de rigueur et refuser les baisses d'impôts qui donnent du pouvoir d'achat. Réaugmenter les impôts réduirait le pouvoir d'achat. La vraie question, soulevée par le rapport d'ailleurs, est bien la question de la répartition des baisses d'impôts et surtout de l'utilisation de l'argent public, c'est-à-dire une analyse des actifs des administrations et notamment de leurs capacités à produire des services publics (santé, éducation, transport, sécurité, justice, ...). Il ne faut pas en effet se faire piéger sur la seule question de la dette, l'important étant bien de savoir à quoi elle sert et la valeur des actifs publics qui sont la contrepartie de la dette publique. Seuls les libéraux veulent séparer la question de la dette en éliminant la valeur des services et des actifs publics qui lui correspondent. On peut penser, par exemple, que la dette grecque n'a pas la même qualité que la dette française, essentiellement du côté de l'actif, c'est-à-dire de la capacité à produire avec cette dette des services publics de qualité, et non simplement comme actif financier, qui n'est pas une question très intéressante. Une mauvaise dette non financiarisée resterait une mauvaise dette. C'est à ce niveau qu'il faut agir donc sur le présent et l'avenir, et non sur la dette qui n'est rien d'autre que nos choix passés sur lesquels on ne pourra de toute façon pas revenir.

Ma critique du concept de dette illégitime n'a rien à voir avec le fait qu'il faille absolument annuler une partie de la dette grecque. En effet, un État en cessation de paiement comme la Grèce doit voir sa dette en grande partie annulée, car personne n'a intérêt à l'effondrement de la société. Il en va de l'intérêt de tous, de la Grèce mais aussi de l'Europe, même si aujourd'hui l'intérêt des créanciers est privilégié d'une manière insupportable. Il est préférable que la solution soit consensuelle, car sinon elle ne pourra se faire qu'en dehors du cadre institutionnel actuel, c'est à dire en dehors des traités européens et de la zone euro. Mais cela n'a rien à voir avec une quelconque illégitimité de la dette. D'ailleurs, l'annulation totale de la dette grecque lui permettrait de repartir et d'envisager l'avenir sereinement, mais ce ne serait en rien une solution suffisante au problème de la Grèce qui doit trouver en elle les ressources pour fonder et faire admettre un État qui a historiquement longtemps été assimilé à celui de la puissance occupante, notamment ottomane. Il faut annuler la dette grecque, mais renforcer la légitimité et la parole de l'État grec, voilà la difficile équation à résoudre.

D'ailleurs une sortie de l'euro et la création d'une nouvelle monnaie nationale ne rendraient que plus urgente la nécessaire refondation de la gouvernance publique grecque.

Ainsi le concept de « dette illégitime » me paraît un

concept dangereux, parce qu'il est fondamentalement un concept libéral, antidémocratique, moraliste et contradictoire. Changer le capitalisme financiarisé est une évidence et une exigence. Mais nous n'y arriverons pas en affaiblissant l'autorité et la parole de l'État.

---

## Notes

[1] Note de la rédaction des *Possibles* : il s'agit en fait du rapport du Collectif pour un audit citoyen de la dette publique, « [Que faire de la dette ? Un audit de la dette publique en France](#) », 27 mai 2014.

# À quoi sert une banque centrale ? Que fait la BCE ? Que devrait-elle faire ?

mercredi 8 avril 2015, par [Esther Jeffers](#)

Injections de liquidité, baisse des taux, sauvetage des banques, politiques non conventionnelles, etc., les banques centrales sont, depuis l'éclatement de la crise en 2007, en première ligne. Normal, diront certains, puisque la banque centrale est la « banque des banques » et que les banques sont, depuis le début, au cœur même de la crise. Si on peut définir aujourd'hui, de façon très générale, la banque centrale comme une institution chargée de définir la politique monétaire et d'assurer sa mise en œuvre, on peut se demander si elle a toujours connu le même statut et joué le même rôle que de nos jours. À quoi sert une banque centrale ? Que faut-il penser des interventions de la Banque centrale européenne (BCE) ? Pourrait-elle et aurait-elle dû agir autrement ?

## I. Un bref historique de la création des banques centrales

Les banques centrales sont des institutions à la fois très anciennes et très nouvelles. Anciennes, car certaines existent depuis le XVII<sup>e</sup> siècle. La plus ancienne banque centrale est la Banque de Suède, créée en 1656, suivie de près par la « Old Lady » qu'est la Banque d'Angleterre, née en 1694, la Banque de France ne datant que de 1800. Nouvelles, car leur conception actuelle [1] est relativement récente.

La création des banques centrales s'est faite sur plus de quatre siècles, même si on distingue trois périodes successives :

1. La première va du milieu du XVII<sup>e</sup> siècle à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle. C'est la création des banques centrales d'Europe et du Japon. À l'époque, les banques centrales ne sont pas conçues comme des institutions centrales, mais seulement comme des instituts d'émission des billets de banque et d'escompte de lettres de change et de billets à ordre. Au cours du XIX<sup>e</sup> siècle, l'usage du billet de banque se développe rapidement mais, dans la plupart des pays, l'État n'en assure pas directement l'émission. Ce sont les banques commerciales qui obtiennent le privilège d'émettre des billets sur des zones géographiques délimitées. Il a fallu attendre que ce privilège d'émission ne fût plus

accordé qu'à une seule banque pour que cette dernière, détenant le monopole de l'émission, devienne LA « banque centrale ».

[2] Elle n'est d'ailleurs pas qu'un puissant émetteur de billets, elle est aussi chargée d'assurer les fonctions de banquier de l'État, lui prêtant une partie des produits des émissions.

2. La deuxième période, entre le début du XX<sup>e</sup> siècle et l'après-guerre, voit la naissance des banques centrales aux États-Unis, en Australie, au Canada, en Nouvelle-Zélande, ainsi que dans quelques pays européens et d'Amérique Latine. Les différentes tentatives aux États-Unis, au cours du XIX<sup>e</sup> siècle, de centralisation et de création d'une seule institution fédérale avaient jusque-là échoué. Dix-huit États avaient leur banque centrale. Il a fallu attendre décembre 1913, et plusieurs crises financières, avant que le *Federal Reserve Act*, adopté par le Congrès, jette les bases du Système fédéral de réserve des États-Unis, la banque centrale des États-Unis, plus communément désignée comme la FED.
3. La troisième période commence après la Seconde Guerre mondiale et s'étend jusqu'à nos jours. Progressivement, presque tous les pays se sont dotés d'une banque centrale. Mais la conception même de ce qu'est une banque centrale a beaucoup changé.

Aujourd'hui, la majorité des banques centrales existantes sont récentes, soit en raison de leur date de naissance (près d'un quart des banques centrales ont seulement une vingtaine d'années d'existence), soit surtout en raison de la conception qui domine depuis la fin des années 1970. Le statut et le rôle de la banque centrale ont alors connu de profondes mutations et, à partir de ces années, s'est imposé le modèle de la banque centrale indépendante.

## II. Les fonctions d'une banque centrale

Généralement, une banque centrale est propre à un seul pays, c'est par exemple le cas de la Banque d'Angleterre. Plus exceptionnellement, elle peut être commune à un ensemble de pays, c'est le cas de la Banque centrale européenne. Quoi qu'il en soit, ses fonctions sont de :

1. définir et conduire la politique monétaire ;
2. surveiller et gérer les systèmes de paiement ;
3. assurer la solidité du système bancaire, notamment en jouant le rôle de prêteur en dernier ressort et en fournissant la liquidité nécessaire pour éviter la contagion et donc une crise financière.

### 1. Définir et conduire la politique monétaire

La banque centrale est avant tout l'institution responsable de la politique monétaire, qui est l'un des principaux instruments de la politique économique. La définition et la conduite de la politique monétaire ont connu de profondes mutations au cours des trois dernières décennies.

La monnaie est composée :

- de la monnaie fiduciaire (pièces et billets),
- de la monnaie scripturale : ce sont les sommes déposées sur un compte, disponibles sans délai, qui s'échangent par des écritures grâce à des instruments de paiement comme le chèque, le virement, la carte de paiement, etc.

La première fonction de la banque centrale est d'assurer l'émission de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire la fabrication, la mise en circulation et l'entretien des billets et des pièces. Mais son rôle ne s'arrête pas là. La fonction essentielle de la banque centrale est de surveiller la capacité des banques commerciales (ou de second rang) à créer de la monnaie scripturale. Celle-ci dépend des besoins et des résultats de l'activité économique, car il y a un lien étroit entre la sphère monétaire et l'économie réelle. En accordant un crédit, la banque commerciale crée de la monnaie. De la même manière, quand l'emprunteur rembourse le prêt, la quantité de monnaie diminue. La banque centrale impose aux banques de constituer des réserves obligatoires et de les déposer chez elle. Le niveau de ces réserves peut varier. Par exemple, actuellement, la BCE applique un taux de réserve de 1% aux « dépôts à vue », « dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans », « dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à deux ans », ainsi qu'aux « titres de créances d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans » [3]. Dans l'[Eurosystème](#), ces réserves obligatoires sont rémunérées à un niveau indexé sur la moyenne du [taux d'intérêt marginal](#) des opérations principales de refinancement, soit à 0,05 % depuis le 10 septembre 2014. Par ce mécanisme, la banque centrale cherche à réguler le niveau global des liquidités. Elle peut aussi l'utiliser pour réduire les variations des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

Mais une banque peut être limitée individuellement dans sa création de monnaie. Dans ce cas, elle peut faire appel au marché interbancaire où les banques empruntent les unes aux autres de la monnaie centrale inscrite dans les comptes de la banque centrale qui est la banque des banques. Ainsi, si les banques commerciales ont le pouvoir de la création de monnaie, la banque centrale a celui de contrôler la quantité de monnaie créée. La liquidité bancaire mesure les disponibilités des établissements de crédit en monnaie centrale. Ces avoirs des banques commerciales et du Trésor auprès de la banque centrale constituent une monnaie particulière qui n'est détenue que par les intermédiaires financiers.

Les demandes et les offres de liquidités des banques s'expriment en monnaie centrale. La banque centrale conduit la politique monétaire en agissant soit sur la quantité de monnaie offerte, soit en agissant indirectement sur son prix. Elle peut, dans le premier



cas, modifier la quantité de monnaie centrale émise en injectant des quantités de monnaie ou en retirant. Elle pratique alors une politique dite de base monétaire. La banque centrale peut aussi viser, par des interventions, à agir sur le prix de la monnaie centrale, c'est-à-dire sur les taux d'intérêt. Elle peut mettre en œuvre sa politique monétaire en définissant une cible opérationnelle pour les taux d'intérêt sur le marché monétaire (taux directeurs ou de réglage de la liquidité bancaire), ou grâce aux opérations d'*open market*, constituées par les interventions de la banque centrale sur les marchés. Différents types d'opérations sont classés dans cette rubrique, elles ne sont pas identiques selon les pays, mais elles ont lieu sur le marché interbancaire réservé aux établissements de crédit. La technique la plus utilisée aujourd'hui par les banques centrales est celle des « pensions », qui peut être schématiquement résumée comme l'achat ou la vente de titres à court terme négociables, publics ou privés, avec l'engagement des deux parties de réaliser l'opération en sens inverse à une échéance fixée à l'avance.

Outre les réserves obligatoires et les opérations d'*open market*, le besoin de refinancement des banques peut aussi être satisfait par les adjudications après des appels d'offres à date régulière annoncée à l'avance. Ces adjudications se font à un taux d'intérêt préétabli par la banque centrale ou à un taux déterminé au vu des demandes des banques. Enfin, la banque centrale peut proposer aux banques commerciales des facilités permanentes qui leur permettent d'emprunter ou de déposer des fonds auprès de la banque centrale à des taux prédéterminés par celle-ci. Les interventions sont normalement moins fréquentes lorsque sont établies des facilités permanentes qui définissent des taux plancher et plafond.

Grâce à toutes ces opérations, la banque centrale influence ainsi, indirectement, l'offre de monnaie centrale et donc la quantité de monnaie en circulation dans l'économie.

La banque centrale opère la régulation de la liquidité bancaire soit à partir de ses propres décisions et dans un cadre fixé par elle-même, soit à partir de décisions et dans un cadre fixé par l'État. Si, comme nous le verrons, le rôle de la banque centrale n'est pas strictement identique dans tous les pays, son organisation ne l'est pas non plus. Ainsi, au sein de la zone euro, la politique monétaire est déterminée par la BCE et non par les

banques centrales nationales. Parfois, une banque centrale peut être amenée à partager ses pouvoirs avec d'autres institutions. Parfois, elle peut être sous tutelle de l'État ou indépendante du pouvoir politique, totalement comme l'est la BCE, ou partiellement, comme la Réserve fédérale des États-Unis (la *Fed*), où coexistent un Conseil fédéral des gouverneurs (*The Federal Board Of Governors*) et un réseau de banques à capitaux privés, les douze banques fédérales, la plus importante étant celle de New York. Deux réunions annuelles permettent au comité de discuter le *Monetary Policy Report to the Congress* (le rapport sur la politique monétaire américaine) qui est remis par le président du *Board of Governors* au Congrès américain.

La question de l'indépendance n'est pas aussi simple qu'il n'y paraît. On peut, d'une part, se poser la question du degré d'indépendance et, d'autre part, se demander si l'indépendance réside dans le choix des objectifs ou dans le choix des instruments [4]. Ainsi, la BCE et la Fed sont libres du choix des instruments et de quantifier ou préciser les objectifs, ce qui n'est pas le cas de la Banque d'Angleterre (BoE), où c'est le chancelier de l'échiquier qui fixe l'objectif d'inflation pour les deux années à venir, la BoE étant ensuite libre de choisir les instruments pour les atteindre. Mais on verra plus loin que l'indépendance est une question bien plus complexe que le choix des instruments ou la quantification des objectifs.

L'objectif assigné peut être unique ou multiple. Unique, sous la forme d'un objectif en termes de stabilité des prix, ou multiple comme dans le cas de la Fed qui a des objectifs de stabilité des prix et de plein emploi. Cette dernière doit aussi réguler l'activité bancaire américaine et être prêteur en dernier ressort pour les banques commerciales.

## 2. Surveiller et gérer les systèmes de paiement

Initialement, l'institut d'émission, ancêtre de la banque centrale, était soumis à l'exigence de convertibilité des billets en espèces métalliques, de la même manière qu'une banque commerciale doit rembourser les dépôts en billets de banque. Aujourd'hui, les choses ont beaucoup évolué, mais le système de paiement reste un élément crucial de l'infrastructure de l'économie. Aussi, la confiance et la nécessité de systèmes sûrs et efficaces demeurent essentielles. Les banques centrales sont au cœur même de ce processus.

C'est pour cette raison que la surveillance des systèmes de paiement et de règlement est une fonction qui revient généralement à la banque centrale. Certains auteurs (Santomero *et al* 2001) considèrent même que « la principale raison de la création d'une banque centrale est de garantir un système de paiement efficace ». Celle-ci doit jouer un rôle déterminant dans la surveillance et la gestion des systèmes de paiement, car ces derniers sont :

- essentiels au bon fonctionnement du système financier, ils permettent de transférer des fonds entre banques ;
- les principaux d'entre eux, appelés systèmes de paiement d'importance systémique, constituent un vecteur de transmission majeur des chocs entre systèmes et marchés financiers domestiques et internationaux ;
- la sécurité et l'efficacité ne sont pas les seuls critères qui entrent dans la conception et l'exploitation des systèmes de paiement ; d'autres critères, en effet, tels que la prévention de la criminalité, la politique concurrentielle et la protection des consommateurs, peuvent jouer un rôle dans l'élaboration des systèmes de paiement d'importance systémique ;
- enfin, la nécessité de consolider les systèmes de paiement demeure essentielle pour assurer la stabilité financière et le maintien de la confiance dans la monnaie nationale, tant dans des circonstances normales que dans un contexte de crise.

Au regard de l'importance des systèmes de paiement et de l'influence qu'ils peuvent exercer sur la communauté financière et économique dans son ensemble, il est nécessaire qu'ils soient détenus et exploités par les banques centrales. L'expérience que ces dernières ont acquise dans l'exercice de leurs missions leur confère un rôle déterminant et des responsabilités particulières dans ce domaine. Dans ce cadre, on peut toutefois s'interroger sur une question qui semble bien mineure au regard de son poids dans l'activité économique mais qui, sur le plan théorique représente un défi, celle des monnaies dites sociales, monnaies complémentaires et monnaies locales. Ces dernières échappent au contrôle de la banque centrale. Elles n'ont pas la même logique ni

les mêmes objectifs que la monnaie nationale. Au contraire, elles sont apparues à partir d'une réflexion critique par rapport à la monnaie officielle, ayant souvent pour ambition d'encourager les échanges locaux, ainsi que les activités que la monnaie officielle ne valorise pas. Mais, pour réussir, les monnaies sociales, comme la monnaie nationale, doivent gagner la confiance. Celle-ci est lente et difficile à construire. Elle repose certainement sur l'organisation du système de paiement et peut-être en partie sur l'éventuelle articulation de ces monnaies avec le système de paiement officiel. Mais l'existence de ces monnaies pose la question du contrôle sur les différents moyens de paiement.

### **3. Assurer la stabilité du système bancaire et, en cas de risque systémique, jouer le rôle de prêteur en dernier ressort**

C'est surtout en période de crise, que les banques peuvent se tourner auprès de la banque centrale pour obtenir de la liquidité, c'est le cœur même de sa fonction de prêteur en dernier ressort (PDR). La banque centrale fournit alors une sorte d'assurance contre le risque de système. C'est à Thornton (1802) et à Bagehot (1873) que l'on doit la doctrine classique du PDR. Elle énonce ainsi les principes qui doivent guider l'action de la banque centrale comme PDR :

- elle ne doit prêter qu'aux banques solvables ;
- elle doit le faire contre des actifs financiers de qualité ;
- toutes les banques illiquides doivent avoir accès au crédit, à un taux élevé ;
- elle doit annoncer à l'avance sa volonté de prêter afin d'ôter toute incertitude ;
- sa responsabilité est à l'égard du système financier dans son ensemble et non vis-à-vis d'institutions financières individuelles.

Ainsi la banque centrale, en tant que PDR, doit assurer la stabilité du système financier. On entend ici par stabilité du système financier celle du système bancaire et celle du système de paiement. La banque centrale doit prendre des mesures préventives contre le risque systémique et, si celles-ci se révèlent insuffisantes, d'autres mesures qui permettent d'empêcher qu'il ne se réalise. Il s'agit donc d'une forme d'assurance collective contre le risque de système quand celui-ci n'a pu être contenu en amont. En cas de crise, la banque centrale

doit s'assurer avant tout que la liquidité est disponible ou la restaurer le plus rapidement possible afin de stabiliser le système financier.

Le marché interbancaire étant le marché sur lequel les banques se refinancent, il est donc important que la banque centrale assure en premier lieu sa liquidité. La liquidité sur le marché interbancaire peut s'assécher brutalement, comme l'a très clairement illustré la crise qui a éclaté en 2007-2008, et les banques peuvent refuser de se prêter entre elles. Cela peut survenir soit par crainte de ne pas pouvoir emprunter sur le marché interbancaire pour ses propres besoins, soit en raison d'une incertitude stratégique, c'est-à-dire en raison de l'incertitude sur le comportement des autres prêteurs ou déposants et sur ses conséquences en termes de contagion dans le système interbancaire (Freixas *et al.*, 2000).

Mais, en même temps que la banque centrale doit s'engager à éviter le risque systémique et à fournir des liquidités pour éviter le risque de contagion et faire clairement connaître sa politique avant que la crise ne survienne, elle doit éviter l'aléa moral. Elle a tout autant pour devoir d'éviter que les banques, sûres de disposer d'un filet de sécurité, prennent trop de risques car le PDR volera à leur secours. Pour cette raison est introduite l'incertitude (Corrigan, 1990 ; Giannini, 1999). Si les banques n'étaient pas certaines à l'avance d'être secourues, elles seraient contraintes d'agir plus prudemment. Ainsi est apparue la notion « d'ambiguïté constructive » qui sera mise en pratique pour éviter l'aléa moral, contrairement à la doctrine classique qui recommandait que la volonté de prêter sans limites soit annoncée préalablement au marché.

La conception du PDR et les conditions de son intervention ont fait l'objet de très nombreux débats depuis 2009 à ce jour. De nombreuses leçons doivent encore être tirées sur l'évolution du rôle de prêteur en dernier ressort de la banque centrale. Néanmoins, il est certain que cette fonction de la banque centrale s'est beaucoup développée et élargie. Ces évolutions reflètent les changements dans les structures économiques, financières et institutionnelles, mais aussi la montée spectaculaire des risques dans un monde globalisé où la finance est souvent plus puissante que les États ou les instances de surveillance et de régulation.

### III. La BCE, ses interventions dans la crise depuis 2007

Depuis sa création, la BCE a très clairement pour objectif, défini par l'article 2 de ses statuts, le maintien de la stabilité des prix. Celle-ci est considérée comme l'objectif prioritaire de la politique monétaire, toutes les autres missions sont soumises à cet impératif et considérées comme secondes par rapport à la stabilité des prix. Mais ce que recouvre exactement cette expression n'est pas précisé dans les différents traités. La stabilité des prix, telle qu'elle est quantifiée par la BCE, est assimilée à une hausse des prix proche mais inférieure à 2 %.

Quels sont les arguments avancés traditionnellement pour justifier la priorité absolue accordée par la BCE à la stabilité des prix au détriment de toute autre mission ?

Les fondements d'un tel objectif donné à la politique monétaire sont à trouver dans le lien qui est établi entre la monnaie et l'inflation. Les monétaristes considèrent que l'inflation trouve sa source dans l'augmentation de la quantité de monnaie créée. Dès lors, à partir de la fin des années 1970, la politique monétaire, conçue ainsi, n'a pour objectif ni d'agir sur l'emploi, ni sur la croissance, mais uniquement sur l'inflation. Son rôle est réduit à maintenir l'inflation à un niveau bas et, pour cela, l'indépendance de la banque centrale est jugée indispensable. Pourquoi ? Parce qu'une banque centrale « indépendante » ne serait pas soumise aux pressions qui voudraient utiliser la politique monétaire à des fins de relance conjoncturelle. Et c'est ainsi que, dès août 1993, la loi octroyait à la Banque de France son indépendance.

Depuis la fin des années 1980, c'est cette conception monétariste de la banque centrale qui s'est imposée avec son cortège de maux. Elle a consisté en réalité à désarticuler la politique monétaire des autres instruments et objectifs de politique économique. La banque centrale doit être indépendante des pouvoirs politiques ? Le résultat a été de renforcer le poids du capitalisme financier dans la conduite de la politique économique, de façonner cette dernière selon les besoins et les intérêts du capital financier. La banque centrale doit être gérée par des banquiers centraux indépendants ? Cette norme a permis qu'ils n'aient pas à rendre de compte aux peuples. L'indépendance des banquiers centraux doit être garantie ? Elle l'est de

préférence par une carrière dans la banque, si possible à Goldman Sachs. La banque centrale doit avant tout se préoccuper de lutter contre l'inflation ? Oui, et surtout contre l'inflation salariale.

C'est un objectif très étroit qui a été assigné à la BCE, responsable de la politique monétaire, celui de préserver la stabilité monétaire interne, mais c'est un pouvoir très large qui a été accordé à cette institution, non élue, qui n'a pas de comptes à rendre, et qui peut dicter ses volontés à des gouvernements légitimement élus sur des programmes opposés aux réformes que leur impose la BCE.

De plus, si elle avait les yeux rivés sur l'évolution des prix des biens et services, la BCE ne s'est guère préoccupée de l'instabilité des prix d'actifs (bourse, immobilier), favorable à la formation de bulles spéculatives et fort préjudiciable au fonctionnement de l'économie. Le résultat a été de ne pas pouvoir éviter une crise majeure qui a envahi la zone euro et, au-delà, l'Union européenne.

Pire, depuis l'éclatement de la crise, la BCE a constamment exhorté les gouvernements à mettre en œuvre des « réformes structurelles », c'est-à-dire la libéralisation du marché du travail et la baisse des dépenses publiques, et à adopter des plans d'austérité drastiques. Elle, qui ne devait s'occuper que de politique monétaire, s'intéresse de très près à la politique budgétaire des États. Le résultat est que plusieurs pays de la zone euro sont au bord de la déflation.

Cette vision contestable de la politique monétaire explique pourquoi la BCE n'a pas joué pleinement son rôle de prêteur en dernier ressort. Elle a restreint son action au financement illimité et sans conditions des banques, tout en refusant d'intervenir directement sur le marché de la dette publique, contrairement aux autres banques centrales. Cela a rendu beaucoup plus difficile la résolution de la crise des dettes souveraines, qui a pris une ampleur sans précédent dans la zone euro et en a fait la région la plus déprimée de la planète, avec le taux de chômage le plus élevé parmi les économies développées.

À tous les dispositifs déjà mis en œuvre visant à offrir aux banques un accès privilégié à des montants illimités de liquidité, est venue se rajouter la dernière génération d'opérations ciblées de refinancement de long terme, les TLTRO [5], aux conditions si généreuses. Ces nouvelles

opérations permettront aux banques qui réduisent leur bilan d'emprunter des fonds supplémentaires à la BCE à partir de 2015. Aucun contrôle de l'utilisation de ces fonds ne sera imposé *ex-post*. Les montants empruntés pourraient se monter à 1000 milliards d'euros. Aucune pénalité ne sera appliquée aux banques auxquelles la BCE est supposée demander, si elles ont moins prêté que cela n'était exigé, de rembourser en septembre 2016 les fonds empruntés *via* les TLTRO.

Enfin, dans le but d'écartier la spirale déflationniste dans laquelle risque de sombrer la zone euro, la BCE a annoncé le 22 janvier 2015, avec quelques années de retard sur la Fed et d'autres banques centrales, sa volonté de lancer un « programme de rachat de dette du secteur public » (*PSPP ou Public Sector Purchase programme*). Il s'agit d'un programme d'assouplissement quantitatif (QE, *quantitative easing*) consistant à racheter 60 milliards d'euros par mois de titres publics et privés (banques, assurances, etc.) pendant au moins 19 mois, soit un total de 1 140 milliards d'euros entre mars 2015 et septembre 2016. Ces rachats vont se faire au prorata de la clé de répartition du capital de la BCE. Autrement dit, les montants de titres nationaux rachetés devront refléter la part des banques centrales nationales dans l'Eurosystème (soit 27 % de titres allemands, 20 % de titres français, 18 % de titres italiens, etc.). Les risques associés à ces rachats seront assumés à 80 % par les banques centrales nationales ; quant à la BCE elle assumera les risques sur 8 % des rachats de titres souverains. La BCE a commencé lundi 9 mars ses rachats sur le marché des obligations d'État de 17 des 19 pays de la zone euro, d'une maturité de 2 à 30 ans. En inondant d'euros le marché au moment même où la Fed annonce qu'elle envisage de relever les taux, la BCE joue clairement une dépréciation de l'euro pour relancer les exportations et ralentir les importations de la zone euro. Reste que les effets de ce programme de rachat demeurent incertains et limités. D'abord, parce qu'il n'est pas sûr que la BCE trouvera tous les mois des vendeurs. D'autre part, parce qu'il n'est nullement prouvé que ce QE aura des effets sur l'économie réelle.

Au total, force est de constater que la BCE n'a pas lésiné sur les injections massives de liquidités aux banques et autres institutions financières. Elle l'a fait sans conditions, ni contreparties, pour des banques qui, depuis maintenant trente ans, considèrent que les activités traditionnelles d'octroi et de financement du crédit sont peu rentables et qu'il faut les remplacer par

des activités de marché bien plus rémunératrices. Elles ont préféré se livrer aux activités de marchés avec des produits complexes, plutôt que développer les activités de crédit à leurs clients traditionnels. La finance a étouffé la banque traditionnelle. La crise qui a éclaté en 2007-08 a montré les risques associés aux choix aventureux que les banques ont faits et les effets ravageurs qu'ils peuvent avoir sur le reste de l'économie.

Il convient aussi de se demander s'il est normal que la banque centrale fournisse toutes ces liquidités aux banques sans contreparties et sans conditions, alors que, pour ce qui est des États, toute aide est conditionnée par des mesures d'austérité strictes, la BCE refusant d'être leur prêteur en dernier ressort. On peut mesurer combien le traitement est asymétrique. Car c'est bien la BCE qui a décidé de priver les banques grecques d'un important canal de financement, refusant d'accepter à partir du 4 février 2015 les titres de dette de l'État grec comme collatéraux, suspendant ainsi la disposition permettant aux banques grecques de se refinancer auprès d'elle. Ne pouvant plus utiliser les obligations souveraines grecques comme collatéraux auprès de la BCE, les banques n'ont plus aucun intérêt à les acheter. Ce qui revient ni plus ni moins à interdire à l'État grec de lever de l'argent.

Ainsi, La BCE est une des banques centrales qui disposent des plus grands pouvoirs sur les pays sous sa juridiction, et aussi de la plus grande indépendance. Ce statut exorbitant accordé à la politique monétaire et à l'institution en charge de sa conduite découle d'une conception étroite de la monnaie, défendue par la théorie économique orthodoxe qui veut réduire celle-ci à un instrument d'échange au service des marchés. Pour les promoteurs de l'euro, la monnaie unique n'est conçue que comme le pendant du marché unique, qui est au cœur de la construction européenne depuis l'Acte unique (1987). La crise actuelle de légitimité de l'euro provient de ce vice congénital qui a conduit à ce que la monnaie européenne ne soit fondée sur aucune institution politique démocratique.

#### **IV. Les alternatives**

La monnaie est avant tout une construction sociale, une institution économique et politique qui incarne des valeurs sociales. Elle constitue un bien public et doit donc être socialement gérée. D'où le rôle déterminant de

la politique monétaire. Pour relancer l'économie dans les pays de la zone euro, il n'existe pas d'autre solution que de développer l'emploi, les services publics, les infrastructures collectives. Il y a aujourd'hui un manque criant d'investissement alors même que les besoins sont immenses. Il ne s'agit pas de dire que la BCE doit financer directement tous les besoins en investissement. Car elle est le prêteur en dernier ressort et non en premier. Mais l'objectif de la politique monétaire doit être le soutien aux activités utiles, répondant aux besoins de la société, et l'emploi. Les banques doivent donc innover, non en proposant de nouveaux produits spéculatifs, mais en mettant en place des montages financiers qui permettront d'impulser la rénovation industrielle et écologique, le financement de la transition écologique (rénovation urbaine, rénovation de l'habitat, transports collectifs), l'aide à l'activité et au développement des PME, des écoles, des lieux de soins, des logements, des universités de qualité, etc.

La politique monétaire a connu une évolution profonde au cours des trente dernières années. Par contre sa panoplie d'instruments n'a cessé de se réduire. La situation actuelle dans la zone euro illustre bien pourquoi la fixation des taux directeurs ne peut être le seul levier d'action de la politique monétaire, car dès lors que le taux d'intérêt bute contre le plancher de 0 %, la Banque centrale européenne est impuissante à combattre la menace déflationniste, encore plus à sortir les pays de la zone euro de la dépression. Au contraire, la panoplie des instruments de la politique monétaire doit être élargie pour prendre en charge les nouvelles fonctions de la BCE. D'autres instruments de régulation, notamment hors-marché, sont nécessaires pour accompagner les évolutions économiques. Ainsi, des réserves obligatoires progressives et sélectives pourraient être imposées, de manière décentralisée, par les autorités monétaires. Par leur caractère progressif, en cas d'emballement du crédit, ces réserves augmenteraient fortement, freinant ainsi les financements spéculatifs. Par leur sélectivité, elles serviraient à différencier les investissements, en favorisant ceux jugés socialement utiles et prioritaires. En même temps, l'attention de la banque centrale doit aussi porter sur l'évolution du prix des actifs, notamment celle du prix des actifs financiers, pour éviter la formation de bulles sur les marchés. Des pans entiers de la sphère financière sont hors de toute régulation, les marchés de gré à gré échappent à toute surveillance, alors qu'une grande partie des risques

trouve son origine sur ces marchés.

Une fois ces objectifs atteints, la politique monétaire et les instruments mis en œuvre élargis, il resterait à revoir les statuts de la BCE pour en faire une institution réellement au service des peuples. Ils devraient comprendre un contrôle démocratique et citoyen de ses activités et inclure la participation des représentants de la société civile et des collectivités publiques à ses structures de direction afin qu'elle rende compte de ses actions.

Concernant les États, quand des problèmes de liquidité apparaissent sur le marché de la dette souveraine, rendant impossible pour certains la possibilité de se financer autrement qu'à des taux prohibitifs, la BCE doit agir comme prêteur en dernier ressort et, si nécessaire, intervenir sur le marché primaire des obligations souveraines. En d'autres termes, c'est la BCE qui doit garantir les dettes publiques et, dans le cadre d'une coordination ouverte des politiques économiques, avoir pour objectifs la résorption des déséquilibres à l'intérieur de la zone euro et le retour vers le plein emploi.

Quant aux banques, la séparation des banques de dépôts et des banques d'affaires demeure un impératif pour mieux restructurer le système bancaire. Un ensemble de banques, sous contrôle social, publiquement garanties, se consacreront aux prêts aux entreprises, aux ménages, aux collectivités locales, aux États. Elles pourront proposer à leurs clients de prêter directement aux États et aux collectivités locales. Elles n'auront pas le droit de spéculer sur les marchés financiers, ni de monter des emprunts toxiques, ni de se gorgier de *credit default swaps* et autres dérivés de gré à gré, ni de parier contre les mauvaises performances ou la faillite de leurs propres clients. Elles seules bénéficieront de la garantie de la banque centrale. Les banques de marchés ou les banques d'affaires ne bénéficieront pour leur part d'aucune garantie publique. Une taxe sur les transactions financières limitera la rentabilité de la spéculation et une autorisation de mise sur les marchés sera nécessaire pour les nouveaux produits financiers.

## Conclusion

L'évolution du concept de banque centrale, et, partant, de son rôle, est loin d'être terminée.

La crise que nous vivons depuis maintenant plus de sept ans a montré combien les banques centrales sont montées en première ligne pour éviter l'effondrement des systèmes bancaires et financiers en proie à une crise sans précédent. Les programmes de sauvetage mis en œuvre, sans conditions quant à l'utilisation des fonds par les banques, n'ont aucune raison d'inciter les banques à modifier, sur le fond, leur comportement. En se portant au secours des banques de cette façon, la BCE ne peut qu'encourager l'aléa moral et le risque systémique futur.

Si l'importance de la fonction de prêteur en dernier ressort pour les banques ne fait pas de doute, le sauvetage des banques, en contribuant à transformer la crise bancaire et financière en crise des États, est venu souligner l'importance du rôle de la Banque centrale européenne dans la construction de la zone euro et combien les politiques d'austérité imposées ont eu pour résultat de creuser les disparités dans la zone, de soumettre encore plus les pays aux volontés des marchés financiers, pour aboutir au pire des scénarios, celui de la menace de déflation pour tous.

Des solutions concrètes existent, mais elles exigent de rompre avec les politiques mortifères mises en œuvre, de mettre la finance au service de la société dans son ensemble, d'œuvrer pour la construction d'une Europe solidaire.

## Bibliographie

- Artus P. et Wyplosz C. (2002), *La Banque Centrale Européenne*, CAE, Paris, La Documentation française.
- Bagehot W. (1873), *Lombard Street : a Description of the Money Market*, London, Kegan Paul, réédité, London : John Murray, 1920.
- BRI (2009), *Les enjeux de la gouvernance des banques centrales*, Rapport établi par le Groupe sur la gouvernance des banques centrales, sous la présidence de Guillermo Ortiz, Gouverneur de la Banque du Mexique.
- Corrigan E. G. (1990), « Statement before US Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs », Washington DC.
- Flouzat Osmont d'Aurilly D. (1999), « Le

concept de banque centrale », Bulletin de la Banque de France, n° 70.

- Freixas X. et al. (2000), « Lender of Last Resort : What Have We Learned since Bagehot ? », *Journal of Financial Services Research*, vol. 18, n° 1, pp. 63-84.
- Giannini C. (1999), « Enemy of None but a Common Friend of All ? An International

Perspective on the Lender of Last Resort Function », Federal Reserve Bank of Chicago, *Proceedings*, mai, pp. 614-631.

- Santomero A., Viotti S. et Vredin A. (2001) : *Challenges for central banking*, Kluwer.
- Thornton H. (1802), *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, édité avec une introduction par Hayek F. A., London : George Allen and Unwin, 1939.

---

## Notes

[1] Voir BRI 2009, encadré 1 pp. 21-22, « Aperçu historique : évolution des fonctions des banques centrales ».

[2] Denise Flouzat Osmont d'Aurilly, *Bulletin de la Banque de France*, n° 70, Octobre 1999.

[3] Voir Banque de France, « [Réglementation et mise en œuvre de la politique monétaire](#) ».

[4] P. Artus et C. Wyplosz, « La Banque centrale européenne », CAE, Paris, La Documentation française, 2002.

[5] *Targeted long-term refinancing operations* ou opérations de refinancement à long terme ciblées.

# Le déficit démocratique à la BCE du point de vue de ses salariés

jeudi 9 avril 2015, par [Carlos Bowles](#), [Emmanuel Larue](#)

**Pour les salariés de la BCE, comment cela se passe-t-il ? Quel est le droit qui doit s'appliquer au sein de la Banque centrale européenne ? Est-ce celui du pays d'origine ? Est-ce celui du pays du siège ? Les salariés de la BCE travaillant en Allemagne, on pourrait s'attendre à ce que leurs contrats de travail soient régis par le droit allemand. En réalité, il n'en est rien. Du fait de l'indépendance conférée par les traités à la BCE, le droit du travail allemand n'est pas applicable à l'intérieur de l'enceinte de la BCE.**

Quel est donc le droit applicable aux salariés de la BCE ?

Un « droit BCE » spécifique, élaboré de manière unilatérale par le Conseil des gouverneurs et le Directoire – instances qui se sont vues attribuer un pouvoir de type législatif, alors même que leurs membres ne sont pas élus et que leurs délibérations dans ce domaine sont couvertes par le secret.

Ce pouvoir est très large. La BCE légifère ainsi :

- sur le niveau de couverture médicale à laquelle peuvent prétendre ses salariés et leur famille ;
- sur le système de retraite et la répartition de son financement entre différentes catégories de personnel ;
- sur le droit applicable en cas de licenciement, et notamment les conditions dans lequel un salarié peut être licencié, et sur les protections (ou l'absence de protection) dont il peut disposer ;
- sur le droit au chômage quand leur contrat de travail a expiré (ou dans certains cas, l'absence de droit) ;
- sur le droit des salariés à participer à des activités extra-professionnelles (politiques ou associatives) ;
- et, plus généralement, sur tout un ensemble de droits fondamentaux, comme les restrictions imposées : à leur liberté d'expression, à leur droit de propriété (tous les types de placements ne leur sont pas autorisés), à leur droit d'exercer telle ou telle type d'activité professionnelle à la fin de leur contrat, à leur droit à la représentation par des salariés élus, à leur droit de grève, etc.

Par analogie avec la situation en France, cela reviendrait à laisser au Medef le droit d'adopter non seulement le Code du travail, mais aussi le Code de la Sécurité sociale, certains pans du Code de la famille, et de légiférer sur les restrictions à certains droits fondamentaux !

Pour ses salariés, la Banque centrale européenne n'est donc pas seulement un employeur, mais elle occupe aussi un rôle de législateur. Dans ce cadre, l'expérience a montré qu'un certain nombre de droits qui avaient été conquis tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle et du XX<sup>e</sup> siècle ont dû ou doivent encore être reconquis, car la BCE a fait le choix de repartir à zéro sur un certain nombre d'aspects.

Par exemple, la BCE a refusé au départ de reconnaître le droit des salariés à être représentés par un syndicat. Il a fallu attendre dix ans pour que la BCE accepte de signer un protocole d'accord avec le seul syndicat existant à ce jour, IPSO (International and European Public Services Organisation), en 2008. Avant cette date, la non-reconnaissance du syndicat par la Banque centrale européenne induisait de nombreux salariés à refuser d'y adhérer, par crainte que cela ait un impact négatif sur leur carrière ou leur emploi.

La reconnaissance du syndicat a certes permis d'améliorer les choses de ce point de vue, mais n'a pas réglé tous les problèmes, puisque les droits dont il dispose sont très faibles. Notamment, la BCE refuse toujours de reconnaître à IPSO le droit de négocier les conditions de travail des salariés. Le syndicat est uniquement « consulté », ce qui revient à demander à celui-ci de présenter son opinion quand un changement unilatéral de leur contrat de travail et/ou de leur condition de travail est envisagé – et de passer outre leur avis négatif le cas échéant. À la BCE, cette pratique a reçu le petit nom de « *consult and ignore procedure* ».



## **Mais la BCE n'est-elle pas tenue d'appliquer le droit européen ? Les salariés ne sont-ils pas protégés par la Cour de Justice européenne ?**

Oui, il y a bien un droit européen auquel la BCE a l'obligation de se conformer. Néanmoins, il faut garder à l'esprit que le droit européen est avant tout un droit économique (et non pas social), l'Europe ayant été construite par le Marché unique.

C'est aussi un droit qui s'est construit sur la base du principe de subsidiarité, à savoir : tout ce qui peut être décidé au niveau national n'a pas besoin d'être décidé au niveau européen. Les partenaires sociaux sont très soucieux de garder leurs prérogatives au niveau national, pour préserver leur modèle social.

Conséquence : quand on enlève le niveau national et qu'on regarde ce qui reste au niveau européen en matière sociale, il ne reste pas grand-chose : une directive sur l'information et la consultation des salariés, une autre sur l'hygiène et la sécurité, une troisième sur la prévention des abus liés aux contrats successifs, et une quatrième sur le temps de travail, rien d'autre. Et la question s'est d'ailleurs posée de savoir si ces directives sont vraiment applicables aux institutions européennes, puisque les directives engagent les États membres et que les institutions ne sont pas des États membres !

Et le juge dans tout ça ? À la différence du FMI ou de l'OTAN, qui disposent d'un tribunal interne pour régler les différends entre employés et employeur (et dont les juges sont nommés par le patron !), les salariés de la BCE ont la chance d'avoir un juge externe, à savoir le Tribunal de la fonction publique européenne. Néanmoins, ce juge ne légifère pas (c'est un juge, respectueux de la séparation des pouvoirs), donc son rôle consiste avant tout à vérifier que les décisions prises par la BCE respectent les lois. Et qui fait les lois ? Réponse : la BCE ! Dans ces conditions, le contrôle du juge ne peut qu'avoir un impact limité. Il faut en outre noter qu'avant d'avoir accès au Tribunal, l'employé doit avoir épuisé les voies de recours internes dont les règles de fonctionnement sont définies par l'employeur et celui-ci étant juge et partie.

Il y a néanmoins certains cas où le juge européen se trouve amené à vérifier la compatibilité des lois

adoptées par la BCE avec le respect des grands principes fondamentaux. Jusqu'à présent, la jurisprudence s'est montrée néanmoins très libérale avec la BCE, en reconnaissant à celle-ci une large « autonomie fonctionnelle ». S'agissant par exemple du droit à la négociation collective, droit garanti aux salariés de la BCE par l'article 28 de la Charte européenne des droits fondamentaux, le tribunal de la fonction publique européenne a jugé qu'il n'imposait pas à la BCE de mettre en place des procédures de négociation collectives et qu'elle pouvait donc continuer de décider des conditions de travail de ses salariés de manière unilatérale, au nom de cette même autonomie fonctionnelle qui lui a été attribuée par les traités. Dans la pratique, en cas de litige entre la BCE et ses salariés, le juge européen tranche la plupart du temps en faveur de la BCE et n'est donc pas perçu comme une figure particulièrement protectrice pour ceux-ci.

## **Les salariés de la BCE ne sont-ils pas protégés par les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) ?**

Malheureusement, non. La BCE ne reconnaît pas les conventions de l'OIT, pourtant applicables dans tous les pays européens, au motif que ces conventions s'adressent aux États membres et que la BCE n'est pas un État membre !

## **Qu'est-ce que cela veut dire concrètement pour les salariés ?**

Les larges pouvoirs conférés à la BCE sur ses salariés ont des implications concrètes sur les problèmes auxquels ceux-ci vont faire face au quotidien.

Problèmes de santé d'abord. Un test récemment mis à la disposition du personnel en septembre 2014 (et effectué par 903 agents) a révélé que 30 % du staff était en risque de *burnout* (au sens du Maslach Burnout Inventory, l'outil de mesure standard du *burnout* dans la littérature), soit trois fois plus que le taux de prévalence constaté en France ou aux Pays-Bas. À ces 30 % de risque de *burnout* s'ajoutent 30 % montrant des signes d'épuisement. Encore plus alarmant, 4,5 % d'entre eux ont indiqué avoir des pensées suicidaires.

Plusieurs facteurs peuvent être avancés pour expliquer cette situation inquiétante.

Charge de travail évidemment, puisque l'institution est notoirement sous-staffée, et que les contrats de travail imposent aux agents de travailler autant d'heures supplémentaires que nécessaires, tandis qu'aucune disposition n'est faite pour s'assurer que le temps de travail de la majorité du personnel ne dépasse pas les limites imposées par la directive sur le temps de travail.

Autre facteur, l'absence de contrôle des salariés sur les décisions qui les affectent, les conditions de travail n'étant pas négociées avec leurs représentants, mais adoptées de manière unilatérale, souvent sans même qu'une consultation n'ait lieu. La politique du fait accompli dans des domaines qui vont de l'allocation des bureaux (passage de bureau individuel aux *open spaces*, sans même en discuter au préalable avec les représentants du personnel ou les personnels concernés), à des questions de couverture sociale ou de carrière, génère un sentiment de perte de contrôle qui nuit à la santé mentale du staff.

La situation contractuelle des salariés enfin est aussi une source de soucis pour nombre d'entre eux, puisque sur les 4 000 collègues travaillant à la BCE, seuls 1250 ont un contrat permanent, les autres courant de contrats temporaires en contrat temporaires, ou étant embauchés au travers de formes atypiques de travail (intérimaires, *body-leasing*, stagiaires, etc.). La norme à la BCE, contrairement à ce qu'impose le modèle social européen, c'est le contrat temporaire. Personne ne débute d'ailleurs d'emblée avec un contrat permanent : c'est interdit au terme des règles de la BCE (les *Staff Rules*) !

Pour finir, ultime expression du déficit démocratique : les statistiques de promotion montrent que celui qui fait le choix de devenir représentant du personnel peut faire une croix sur sa carrière. Les candidats aux élections professionnelles ne se bousculent donc pas au portillon – 10 candidats pour 9 postes à pourvoir aux dernières élections en 2014, et pas une seule femme ! Les représentants du personnel sont pourtant les seuls contre-pouvoirs existants au sein de la BCE. Les affaiblir renforce donc substantiellement le déficit démocratique interne de l'institution.

# Notes sur la finance, une perspective marxiste.

mercredi 8 avril 2015, par [Suzanne de Brunhoff](#)

Dans le cadre de la séance du Séminaire d'études marxistes qui s'est tenue le 2 juin 2005, deux points sont abordés [1] :

1. Que nous apporte la référence à Marx dans une étude de la finance contemporaine ? Non seulement il y a un décalage historique, mais, de plus, Marx n'a traité la question que dans des manuscrits, y compris celui du Livre 3 du *Capital* publié en 1894 par Engels. Je voudrais reprendre cette question en examinant le rapport de Marx avec l'école classique, principalement Ricardo, et l'apport original de Marx sur le lien entre « capital réel » productif et « capital-argent ».
2. Quelques remarques à propos de questions contemporaines sur l'analyse de la finance et de son considérable essor depuis les années 1980. Seront évoquées les recherches de marxistes américains (dont Paul M. Sweezy), et des indications sur l'état des lieux, notamment fournies par *The Economist*, cet hebdomadaire – néolibéral – que Marx lisait à la Bibliothèque de Cambridge pour s'informer sur le monde des affaires.

## I- Les questions de Marx sur « le système de crédit » du capitalisme

Marx emploie à plusieurs reprises cette expression de système de crédit pour désigner le mode de financement du capitalisme de son temps. C'est une *structure* financière particulière, héritage de « l'accumulation primitive » du capital « marchand » et du capital de « prêt », qui a un nouveau statut par rapport au capital de production, seul créateur de valeur réelle. Marx utilise des éléments trouvés chez Ricardo, mais il le fait à sa façon.

### 1. L'héritage des classiques

Ricardo, « le grand économiste de la production », a développé la théorie de la valeur-travail héritée d'Adam Smith. Il n'y a que trois « facteurs de production » la terre, le capital, le travail, qui fondent la distribution des revenus – rente, profit, salaire. Le taux d'intérêt est un revenu secondaire, *dérivé du profit*. Dans ses écrits monétaires, Ricardo prend part aux discussions sur la politique monétaire de la Banque d'Angleterre en se rangeant du côté de la *currency school* : la valeur de la monnaie, même quand elle est d'or, dépend de sa quantité. L'idée d'un capital-argent n'a pas de sens ici.

Par ailleurs, il existe un groupe social de *money men*, ces propriétaires de fonds à placer, qui ont besoin d'une

monnaie bien gérée, c'est-à-dire sans inflation Au plan international, en régime d'étalon or, et de libre circulation des marchandises et de l'or, il arrive que le taux de change de la monnaie nationale soit défavorable pour l'Angleterre. Cela « ne peut être corrigé que par l'exportation de marchandises, par un transfert de lingots, ou par une réduction du papier en circulation ». Cette conception de l'équilibre des balances de paiements est à la racine de celle des « avantages par rapport aux coûts comparatifs de production », est encore dominante dans les idées du libéralisme actuel sur le libre-échange international des marchandises, des services et des capitaux.

Marx adopte l'idée classique du taux d'intérêt dérivé du profit. Qu'il s'agisse du crédit bancaire ou des titres boursiers, le produit en est distribué aux créanciers à partir du profit de production des capitalistes industriels. Par contre, le crédit fait à l'État, pour financer la dette publique, est rémunéré par la fiscalité, revenu étatique prélevé sur ceux de l'économie réelle. Les économistes classiques ont beaucoup discuté de la répartition des impôts sur « les facteurs de production », en cherchant celle qui affecterait le moins « l'économie réelle ». Cette question n'est pas traitée ici, mais elle devra l'être dans le cadre des institutions financières, notamment les banques.

## 2. Capital-argent et capital réel selon Marx

La notion de capital-argent est propre à Marx, en relation avec celle de plus-value. Elle est liée à sa conception de la monnaie, qui exclut la théorie quantitative. Marx reprend à sa façon l'histoire décrite par Adam Smith. Il décrit, dans *Le Capital*, l'accumulation d'argent en Europe et son caractère mondial, incluant « le pillage » des ressources en biens en or et en hommes des continents non européens. L'essor du « capital commercial » et du « capital-argent », soutenu par les politiques publiques, a été une des conditions historiques du capitalisme.

Au début du *Capital*, Livre 1, Marx expose sa conception de circulation des marchandises en relation avec celle des valeurs d'échange et de la monnaie. En rupture avec toutes les théories quantitatives, il introduit la monnaie comme « équivalent général », avec sa valeur, et ses différentes formes et fonctions. Cela ouvre la voie à deux notions originales par rapport aux analyses des classiques. D'une part, il existe un capital-argent A, qui sera un élément de l'accumulation capitaliste. Mais, d'autre part, la formule A-A' est absurde, car l'argent en tant que tel ne crée pas de valeur dans la circulation des valeurs d'échange. D'où l'introduction de la marchandise « force de travail » salariée, seule créatrice de plus-value et de profit.

C'est l'usage de cette marchandise ouvrière particulière qu'achète « l'homme aux écus », le capitaliste industriel, à sa valeur de reproduction en marchandises à consommer. Les biens-salaires indispensables, énumérés par Smith et Ricardo, sont ici des marchandises à acheter contre un salaire monétaire, qui entérine la valeur d'usage de la marchandise force de travail. L'exploitation du salariat n'est pas du vol, c'est le mécanisme capitaliste de base, conforme à l'échange d'équivalents et ratifié par contrat entre deux individus sur le marché du travail.

Quels que soient les avatars de la notion de capital-argent, relevés par les précédents intervenants de ce séminaire, c'est une forme du capital essentielle chez Marx. Elle signifie que le capital-argent est ambivalent par rapport à la production capitaliste : *indispensable, mais incapable de se mettre en valeur par lui-même.*

Cependant cette sphère de « capital fictif », augmente de façon cumulative pendant certaines périodes, point

sur lequel on reviendra plus loin, comme si elle se nourrissait d'elle-même, alors qu'elle ne crée pas de valeur. La recherche par Marx d'un statut de la finance capitaliste se manifeste dans les notes du Livre 3 du *Capital* édité par Engels (sous réserve de la nouvelle édition allemande des œuvres de Marx et des erreurs des diverses traductions en français, anglais, etc.). Pourtant, le Livre 1 du *Capital* a déjà introduit le rôle du « système de crédit » dans « La loi générale de l'accumulation du capital » (chapitre 25). Ce système, d'abord modeste, selon Marx, est devenu, dans le capitalisme développé « une arme nouvelle et terrible dans la bataille de la concurrence, et s'est finalement transformé en un énorme mécanisme social pour la centralisation des capitaux ». C'est aussi le système de crédit qui a permis la construction des chemins de fer et d'autres investissements lourds.

Ce système de financement est en rupture avec l'ancienne pratique de l'usure, au plan économique et institutionnel – voir l'instauration, en Angleterre, du plafonnement légal du taux d'intérêt. Et il « rassemble les ressources monétaires disponibles, qui sont placées en actions, prêts bancaires, titres étrangers... ». Marx donne çà et là des indications sur le caractère international de ce système de crédit. Celui-ci est concentré dans les pays riches, où se forme une place monétaire et financière dominante. Celle de Londres est aussi devenue la plus importante au plan de la finance internationale, en raison de l'avance du développement industriel anglais par rapport aux autres pays européens. L'Angleterre a été l'initiatrice du régime monétaire international de l'étalon or, en y liant officiellement sa monnaie, ainsi que du libéralisme monétaire, ce qui a conforté le rôle dominant de la livre sterling dans les transactions mondiales – en relation avec la domination des mers et l'Empire colonial. Mais, dans des notes, Marx se montre attentif à l'essor industriel américain, susceptible de donner un jour la place prédominante à l'Amérique.

Ces points d'histoire monétaire et financière sont tous intéressants et suggestifs. Cependant, le statut du capital de finance par rapport au « capital réel » reste un problème, qui est abordé à plusieurs reprises dans le Livre 3 du *Capital*. L'augmentation de la sphère financière et son rôle par rapport à l'accumulation de capital productif relèvent d'une dynamique du « système de crédit ». Même les épargnes des travailleurs, si difficilement constituées par eux, sont placées dans des

caisses spécifiques ou comme dépôts bancaires. « Fil d'or » qui accentue la dépendance des salariés par rapport au capitalisme, dit Marx. Cependant le statut des banques et autres éléments constitutifs de la finance reste le plus difficile à préciser.

Banques et marchés financiers ne créent pas de valeur, comme l'ont déjà indiqué les classiques. Les titres sur une partie du produit réel ne sont que des droits de propriété sur une partie des futurs produits du travail, selon Marx. C'est un développement de l'idée exposée plus haut, selon laquelle le taux d'intérêt est un prélèvement sur le profit. Cependant cette répartition du profit de production pose des problèmes particuliers, notamment sur la nature des relations entre les *money men* et les entrepreneurs, ainsi qu'entre leurs sphères respectives de développement. Marx souligne à plusieurs reprises que les variations du taux d'intérêt dépendent de l'offre et de la demande d'argent sur un marché spécifique, où d'ailleurs l'institution Banque centrale, puissance privée et pouvoir d'État, joue un rôle important. Ce marché monétaire diffère de celui des titres boursiers, bien que l'un et l'autre communiquent.

D'autre part, les banquiers et autres financiers sont souvent traités par Marx de parasites, spéculateurs, voire d'escrocs. Cependant ils ont aussi une fonction dans l'accumulation du capital de production, comme on l'a vu plus haut à propos du « système de crédit ». Leur activité crée l'illusion du capital « fictif », mise en valeur de l'argent par son propre placement, développement de la sphère financière par elle-même. On retrouve ici l'idée de l'impossible « A-A' » présentée plus haut.

Marx revient longuement là-dessus, en particulier dans les chapitres 29 à 33 du Livre 3 du *Capital*. Comment articuler l'existence de deux sortes de capitalistes, l'entrepreneur et le financier, alors que seul le capital productif est créateur de plus-value ? Quel est le fondement réel de la répartition entre eux du profit de production ? Il me semble que l'extrait suivant est un des plus clairs. Marx indique que les actions des entreprises de chemin de fer, charbonnages, compagnies maritimes, etc. « *représentent du capital réel. Quoi qu'il en soit, le capital n'existe pas deux fois, comme titre financier (action) et comme capital investi dans l'entreprise. L'action n'est ici qu'un titre de propriété sur une partie de la plus-value réalisée par le capital de l'entreprise.* » (*Le Capital*, 3, chapitre 29, Éd. sociales, tome 7 p. 129). Cependant, ces titres ont leur propre prix de marché, et leur « valeur de capitalisation » est en relation avec le

taux d'intérêt, lui-même variable et sujet à la spéculation. Il n'y a qu'un seul capital producteur de profit, mais deux sortes de capitalistes qui se complètent et qui s'affrontent éventuellement pour le partage de la plus-value créée par le travail salarié. Mais il n'y a pas entre eux de règle de répartition de cette plus-value.

Le rapport établi entre crises de crédit et cycles du capital serait aussi à examiner, à partir des notes de Marx, mais ce n'est pas abordé ici.

## II- Analyses contemporaines de la finance

### 1.

Un point qui sera développé dans la version finale : la notion de capital, issue de l'école classique et de Marx, n'existe pas dans les théories économiques dominantes, qu'elles soient de J.M. Keynes ou néoclassiques, bien que celles-ci diffèrent beaucoup les unes des autres. Elle a disparu avec la notion de la valeur-travail. Quant à la notion de monnaie, importante pour comprendre le rôle économique des *money men*, elle est devenue un sous-produit de l'économie « réelle », avec les indices statistiques des prix indiquant stabilité ou inflation. La théorie quantitative de la monnaie est devenue dominante, ainsi que l'examen de la politique de taux d'intérêt des banques centrales. La signification du rôle international de l'étalon dollar est peu analysée. Keynes, dans son *Treatise on Money* de 1930, a été un des derniers à s'en préoccuper au plan théorique, avec le souci politique de préserver un rôle international pour les monnaies européennes.

La conception dominante actuelle est éclectique : monnaie moyen de règlement, actif de placement individuel des ménages, quantité en circulation dépendant en dernier de la banque centrale. On trouve cette mixture chez M. Friedman, un des inspirateurs de la fin du régime de Bretton Woods, des changes flottants des monnaies et de la libéralisation des marchés financiers.

Il faudrait analyser l'essor des techniques de gestion de portefeuille, en relation avec des instruments mathématiques sophistiqués, pour évaluer le rendement par rapport au risque des placements. Ainsi que celui des cabinets de conseils en gestion d'actifs, comptabilité, droit des affaires ; c'est un aspect de

« l'externalisation » du coût des services financiers par les grandes entreprises et banques. Il faudrait voir aussi la fonction des institutions privées de notation du crédit des grandes entreprises américaines, ainsi que le rôle des institutions publiques qui sont censées veiller sur la véracité des comptes des entreprises cotées en Bourse.

L'analyse hétérodoxe de la finance s'est déplacée vers deux thèmes principaux. Le premier est celui de *l'excès du développement de la sphère financière* dans les pays capitalistes riches, depuis les années 1980 et la libéralisation des mouvements de capitaux des pays occidentaux. Les critiques ont porté sur les politiques des institutions financières internationales, notamment celles du FMI, et sur le rôle prédateur de l'endettement considérable des pays du « Tiers-Monde ». À la fin du XX<sup>e</sup> siècle, il y a eu de nombreux projets de réformes, comme celui de la taxe Tobin sur les transactions des banques.

Un second thème est celui de *l'instabilité* propre à la finance libéralisée : succession de *bulles* et de *crises*. Cette idée est susceptible de plusieurs interprétations. La théorie orthodoxe de la rationalité des marchés évoque des pulsions irrationnelles, mais ne peut pas les expliquer selon sa propre logique. Des conceptions hétérodoxes rapportent le développement excessif de la finance à l'économie réelle de production – économies riches devenues « rentières », qui exploitent les ressources en biens et en force de travail des pays en voie de développement.

Il s'agit, dans ces critiques, de la finance privée internationale libéralisée. La finance d'État est peu discutée. La critique hétérodoxe des règles européennes de stabilité promues par le traité de Maastricht a surtout visé le biais favorable à la finance privée. Mais, depuis, il y a eu peu de discussions sur ce point, en Europe, alors que les dettes de tous les grands États capitalistes, y compris celles du Royaume-Uni, ont augmenté. Autre point peu abordé, en France par exemple, l'évolution des institutions financières publiques, Caisse des Dépôts, Caisses d'épargne, et projet de Banque de la Poste : évolution du secteur financier public vers une privatisation, qui est en phase avec celle des entreprises publiques, mais qui suscite moins d'analyses et de contestation. Pourtant, si une alternative politique à la dérégulation financière est proposée, elle devrait aussi s'occuper de cette forme de privatisation.

## 2. Une tentative d'analyse marxiste de l'essor de la finance en relation avec l'économie réelle

Le développement considérable de la finance depuis le début des années 1980 a été en relation avec la baisse du taux de profit pendant les années 1970 (P.M. Sweezy, 1994). Le procès d'accumulation n'est plus centré sur le capital productif. Et « *la relation inverse entre capital réel et capital financier est la clé de la compréhension des nouvelles tendances mondiales* ». P.M. Sweezy est proche des théories de la stagnation de M. Kalecki et J. Steindl. Il pense que la croissance américaine de 1946 à 1960 n'a été qu'un épisode de la reconstruction postérieure à la Seconde Guerre mondiale. Les années 1970 de stagnation et d'inflation, ou de « stagflation » ont fait place au « triomphe du capital financier » qui ne s'est pas démenti ensuite.

Malgré mon désaccord avec Sweezy, j'évoque ici cette thèse pour deux raisons. La première est l'inquiétude qui se manifeste dans différents numéros de *The Economist* depuis 2003 sur la reprise des investissements des grandes entreprises américaines. Ainsi les profits ont été considérables en 2004 et dans la première moitié de 2005, mais ils sont trop peu investis en innovations réelles. Autre crainte, celle d'une nouvelle « stagflation » en raison des prix du pétrole et des matières premières. Selon cette revue, les entreprises ont réussi la compression de leurs coûts, notamment celui du travail, mais leurs investissements tardent trop.

Deuxième inquiétude, celle de l'émergence de la Chine, dont le taux d'accumulation réelle et de croissance surpasse de loin celui de l'Occident.

Il me semble que l'on ne peut pas négliger la discussion de ces idées. Principalement, celle de la nouvelle situation du salariat dans les pays capitalistes développés. Il y a eu beaucoup d'illusions sur l'actionnariat salarié, le « capitalisme patrimonial » de demain, dont certaines se dissipent (celle de l'*ownership society*, préconisée par Bush pour privatiser les pensions des salariés, est impopulaire aux États-Unis). Une mise à jour des idées de Marx sur le capital financier par rapport au capital réel et au travail salarié nous aiderait.

## Brefs éléments de bibliographie

- K.J. Arrow (1982), « Real and nominal magnitudes in economics », dans D. Bell and I. Kristol (eds), *The crisis in economic theory*, Basic Books, New York.
  - R. Hilferding (1910), *Das Finanzcapital*, traduction française, 1970, Éditions de Minuit.
  - Karl Marx (1894), *Le Capital*, Livre 3, Éd. d'Engels, traduction française, 1970, Éditions sociales.
  - P.M. Sweezy (1994) *The Triumph of Financial Capital*, Monthly Review, june.
- 

## Notes

[1] Ce texte figure également sur le site « [tendance claire](#) » du NPA. Le titre original est « Notes sur la finance », nous ajoutons « une perspective marxiste » (JMH).

# Docteur Freud and Mister Keynes

mercredi 8 avril 2015, par [Bernard Maris](#)

Avant d'arriver à l'économie et à la philosophie de Keynes (nous avons déjà une petite idée de sa *Weltanschauung*), il nous faut prendre un second sentier détourné. Le premier passait par Virginia Woolf et ses amis, le second passe par le docteur Freud.

**Ignorer Freud en économie – et particulièrement dans l'oeuvre de Keynes, grand lecteur et admirateur de Freud – est à peu près équivalent à ignorer Einstein en physique. C'est peut-être difficile à croire, mais l'économie orthodoxe voulut créer une science ignorant l'argent. Ainsi la théorie quantitative de la monnaie, pilier de l'économie orthodoxe, est une théorie de la « neutralité » de la monnaie. La monnaie n'a pas d'incidence sur l'économie. L'économie orthodoxe postule également la rationalité des individus : ce sont de simples considérations de coût-avantages qui en guident les décisions.**

Keynes prit le contre-pied exact de ces deux positions étranges. Les motifs irrationnels et pulsionnels pour la détention d'argent appartiennent, dit-il, à une régression infantile : la monnaie est conservée pour elle-même, comme symbole. À cette régression des individus peut correspondre un état pathologique de la société, la dépression.

Les références de Keynes à Freud sont nombreuses. Le 29 août 1925, le journal *Nation and Athenaeum* réalise un supplément sur Freud. Keynes, qui est rédacteur en chef des suppléments, écrit une lettre « anonyme » à l'éditeur, intitulée « La psychanalyse freudienne », un éloge du maître de Vienne, qui est aussi une sorte d'auto-éloge : « Le professeur Freud me semble doté, jusqu'au génie, de l'imagination scientifique qui peut construire de nombreuses idées novatrices, de bouleversements, d'hypothèses de travail qui puisent leur fondement dans l'intuition et l'expérience quotidienne, et qui contiennent à la fois des théories qui pourront éventuellement être écartées et des théories de valeur permanente. » (CW, 29, p. 392.)

Un passage du *Treatise on Money* (1930) contient des références significatives à la théorie freudienne de l'amour de la monnaie, développée par Freud lui-même ou par ses disciples Ferenczi et Jones. Dans son mémoire de 1938, *My Early Beliefs*, Keynes considère que lui et les Apôtres étaient préfreudiens au sens de précurseurs de Freud. Indiscutablement. Leonard Woolf, pilier de Bloomsbury et Apôtre, raconte comment Strachey et lui-même avaient inventé une méthode d'introspection appliquée aux membres de Bloomsbury,

que l'on pourrait qualifier d'« auto-analyse obligatoire ». Adrian, le frère de Virginia, et son épouse, Karin Costelloe, deviendront psychanalystes ; James Strachey et son épouse également, avec le privilège d'être analysés par le maître de Vienne. Pour la petite histoire, James et Maynard eurent une relation.

Freud ne cacha pas son admiration pour le portrait psychologique du président Wilson brossé par Keynes dans *Les conséquences économiques de la paix* (il publia lui-même un portrait de Wilson). Lecteur de Keynes, il était également un lecteur de Lytton Strachey, auquel il écrivit qu'il était « marqué par l'esprit de la psychanalyse ».

## La conception freudo-keynésienne de la monnaie

Deux mythes, fréquemment évoqués par Keynes, permettent de comprendre sa conception intime, profonde de la monnaie : la poule aux oeufs d'or, et Midas.

La « poule aux oeufs d'or », « l'âne qui fait des ducats » sont des contes ou des mythes qui renvoient à l'origine érotico-anale du désir d'argent, tel qu'il a été développé par Ferenczi dans « Character and Erotism Anal » (1914), article bien connu de Keynes dont il reprend le thème dans « Auri sacra fames » (1930, *Essais sur la monnaie et l'économie*, p. 80) : « Le docteur Freud enseigne qu'il y a des raisons particulières dans notre inconscient pour que l'orsatisfasse des instincts très forts et serve de



symbole. » Le caractère érotico-anal de la perception de l'argent naît dans la petite enfance. Le désir de l'argent en soi, d'argent pour l'argent, est profondément infantile. Cela explique le caractère « inachevé », insatiable, infantile du capitalisme. Le capitalisme n'existe qu'en grandissant. Il est un système immature et transitoire. Keynes pensait, avec Ricardo, Marx, Malthus, Stuart Mill, que le capitalisme était un système dynamique (introduire la « dynamique » dans l'analyse économique ne fut pas la moindre de ses révolutions), provisoire, qui devait déboucher sur autre chose. Il était, pensons-nous, profondément stationnariste, réclamant un contrôle de la population et une société apaisée, adulte, respectueuse, ayant le privilège de se consacrer aux arts, à la culture et à la philosophie.

Second mythe, celui de Midas. Midas meurt de trop désirer l'or, et de ne pouvoir consommer tout ce qu'il touche qui se transforme en or. Certes, cet amour anormal est essentiel dans le fonctionnement capitaliste. Le capitalisme, c'est l'argent qui fait de l'argent, en passant par la marchandise (A-M-A') [1], dirait Marx – c'est l'une des rarissimes concessions que fera Keynes à Marx – et non M-A-M comme le prétendent les économistes classiques). Mais le désir d'accumuler de l'argent pour l'argent peut avoir des conséquences terribles. Le trop d'épargne peut ruiner l'économie capitaliste.

Midas et la « poule aux oeufs d'or » sont les deux faces d'une même pièce, le « fétichisme de la liquidité » – et le lecteur ne manquera pas de sourire à cette expression, songeant au « fétichisme de la marchandise » du jeune Marx. Le paradoxe de Midas est que sa peur infantile de la mort (mais l'adulte est-il jamais débarrassé de cet infantilisme ?), qui le conduit à désirer de plus en plus de pouvoir sur les choses à travers la richesse, le conduit à la mort. L'avare meurt sur sa pile d'or, le rentier se noie dans la liquidité. Quelle meilleure parade contre les hasards, le futur, que la possession d'argent ? « Car l'importance de l'argent tient à ce qu'elle est un lien entre le présent et le futur. » (TG, p. 293.) La mort est inéluctable. Et l'argent, le pont entre le présent et le futur, est un vain bouclier contre cette inéluctabilité. En désirant la liquidité pour elle-même, je refuse mon futur, et je meurs, comme Midas, par crainte de la mort. Qui peut mieux nous leurrer et nous faire croire que nous sommes immortels, que notre inconscient, lequel, comme Freud nous l'enseigne, ignore le temps, l'espace et la mort ?

Ainsi quel que soit l'angle où on la considère, la théorie keynésienne de l'argent renvoie à la conception freudienne de l'argent. La présence de l'inconscient derrière l'« abondante libido » ou les « esprits animaux » des hommes d'affaires est là pour nous rappeler que l'homme n'est pas rationnel.

## La rationalité

Midas n'est pas un homme rationnel. Keynes n'a jamais cru en la rationalité des décisions en économie. Notre relation à l'argent est impulsive et inconsciente, et les hommes, dans la sphère économique, agissent de façon impulsive et inconsciente. Le mot le plus utilisé de la *Théorie générale* est sans doute celui de « psychologie ». Le chapitre 16 est intitulé « Les motifs psychologiques et commerciaux de détention de la liquidité ». Keynes pensait que sa « découverte fondamentale » était celle de la loi psychologique de la consommation. Bref, le fondement de l'économie, c'est la psychologie. C'est très grave.

Si les découvertes de Freud furent un *challenge* pour le triomphe de la raison dans la science, celles de Keynes furent un *challenge* pour celle de il n'y a pas d'opposition entre la sphère de la raison et celle de la libido. Toute l'économie néo-classique, orthodoxe, est fondée sur le postulat de rationalité des décisions : Keynes détruit ce postulat. L'économie orthodoxe déteste Keynes pour des raisons de survie : il scie la branche sur laquelle elle est assise, la branche de la rationalité. Or, l'économie orthodoxe n'accepte que le Keynes de la macro, du multiplicateur, voire du déséquilibre de sous-emploi, un Keynes très présentable. Dans tout cet agencement macro et comptable, qui se prête si bien à la modélisation et aux belles équations, pas de trace de motivations des individus. Dans le vrai Keynes, et particulièrement dans la *Théorie générale*, la psychologie est omniprésente.

## La Théorie générale et la présence freudienne

Peut-on ignorer, dès lors, les aspects freudiens de la *Théorie générale* ? La microéconomie développée par Keynes repose sur trois lois psychologiques fondamentales : la propension à consommer, l'efficacité marginale du capital, et la préférence pour la liquidité

qui relie les deux précédentes découvertes.

On peut certes se contenter, comme les économistes, de lire la loi de la consommation comme un principe comptable : plus je suis riche, plus j'épargne. Mais la croissance de l'épargne en fonction du revenu reflète l'image atténuée du mythe de Midas (plus je suis riche, moins je dépense, donc plus j'accumule, et donc plus je deviens riche). La préférence pour la liquidité en est l'image forte. Le désir de liquidité révèle ma peur du futur, de l'incertain, de la précarité, en clair, mon inquiétude : « La possession d'argent liquide mesure notre inquiétude ; et le prix que nous sommes prêts à payer pour nous séparer de cet argent est le prix de cette inquiétude. » (CW, 14, p. 116.) Le taux d'intérêt est un indice de crainte.

La théorie keynésienne de l'intérêt est une révolution majeure, et Keynes fut très attentif, après la publication de la *Théorie générale*, de marquer la différence irréductible entre sa conception et celle des classiques. Pour eux, le taux d'intérêt est le prix d'équilibre entre l'offre et la demande de fonds prêtables. Pour Keynes, le taux d'intérêt (« la productivité de l'argent mesurée en termes d'argent ») est un indice de la peur du futur couplé avec le privilège rentier que donne la possession d'une liquidité rare. L'intérêt n'a aucune justification économique. L'intérêt se justifie par une position de pouvoir liée à une peur morbide du futur. L'éloge extraordinaire de « l'étrange prophète Silvio Gesell » (TG, p. 350), à la fin de la *Théorie générale*, qui proposait de détruire la possibilité de conserver de la monnaie non active, repose notamment sur le travail historique du chercheur, ayant découvert à partir de séries statistiques longues, que le taux d'intérêt « dépendait de facteurs psychologiques constants » (*ibid.*, p. 352).

## Les esprits animaux

Quels sont ces « esprits animaux » qui ont tant intrigué les économistes, esprits liés au comportement d'entrepreneur opposé à celui, « pathologique », du rentier ? Keynes les décrit comme « un besoin important et urgent d'agir plutôt que de ne pas agir » (TG, p. 176). Ils engendrent des vagues de « psychologie irrationnelle », liées à la psychologie, voire à la physiologie des décideurs : « Quand nous estimons l'investissement, nous devons dès lors considérer les nerfs, le degré d'hystérie, et même les comportements

digestifs ou les réactions à la météo de ceux dont dépend cette activité spontanée. » (*Ibid.*) On notera le terme hystérie. Freud a largement étudié le contenu et l'origine sexuelle de l'hystérie. La pulsion, la libido, le désir sont des éléments essentiels des esprits animaux. Et, bien sûr, très proches, l'agression et le sadisme : « De plus, des tendances humaines dangereuses peuvent être canalisées vers des voies comparativement peu dangereuses par des opportunités de faire de l'argent et d'accumuler une richesse privée, qui, si elles ne pouvaient pas être satisfaites de cette manière, trouveraient leur débouché dans la cruauté, la poursuite imprudente du pouvoir personnel et de l'autorité, et d'autres formes d'agrandissement de sa personnalité. Il vaut mieux qu'un homme exerce sa tyrannie sur son compte en banque que sur ses concitoyens ; et bien que la première soit dénoncée comme condition de la seconde, néanmoins, elle est une alternative. » (TG, p. 367-368).

La spéculation et l'accumulation du capital constituent une excellente « sublimation » de l'« abondante libido » de certains individus. C'est l'idée qu'il avait clairement exprimée en 1927 dans la recension d'un livre à H.G. Wells, bien avant l'élaboration théorique de la *Théorie générale*, mais après qu'il eut lu Freud : « Pourquoi certains hommes trouvent plus amusant de faire de l'argent que de rejoindre une secte de conspirateurs ? C'est – à moins qu'ils aient la chance d'être des scientifiques ou des artistes – parce qu'ils retombent sur le grand motif de substitution, l'ersatz parfait de ceux qui, en fait, ne veulent rien : l'argent. Clissold et son frère Dickon, l'expert averti, vont et viennent dans une grande agitation et cherchent quelque chose à quoi attacher leur abondante libido. Mais ils ne trouvent rien. Ils aimeraient bien être Apôtres... Ils ne peuvent pas. Il leur reste à être des hommes d'affaires. »

On ne peut être plus clair. Il existe une hiérarchie dans les activités humaines : d'abord les artistes et les savants. Ensuite ceux auxquels il ne reste rien, sinon le désir d'entreprendre pour satisfaire leur esprit inventif, puis ceux qui entreprennent pour de l'argent, et enfin ceux qui ont le désir de l'argent pour lui-même. Le désir de l'argent pour l'argent est le désir de celui qui a fondé sa cause sur rien, incapable d'inventer, de produire de l'art ou de la littérature. Incapable de plaisir. L'entrepreneur keynésien, en revanche, avec son désir d'inventer, a quelque chose de l'entrepreneur schumpétérien, grand innovateur.

Mais faut-il opposer l'entrepreneur et le spéculateur ? Là encore, une mauvaise tradition opposait le bon entrepreneur, créateur d'affaires et de marchandises, et le mauvais, spéculant et jouant en Bourse ou sur les marchés financiers. Il n'en est rien. Ce sont les mêmes individus, animés des mêmes motifs freudiens. Keynes nous met en garde contre le risque de trop développer les marchés spéculatifs : « Quand l'organisation des marchés augmente, le risque de voir les entrepreneurs transformés en spéculateurs augmente ». Entrepreneurs et spéculateurs sont donc, au fond, de la même race. Les deux sont joueurs et parieurs. Ils jouent avec le futur, activité qui terrorise la majorité de la population, qui se situe plutôt du côté des rentiers, des prudents, de ceux qui n'ont pas d'esprits animaux ou d'abondante libido. Les esprits animaux n'appartiennent pas au mythe de Midas. Ici, le mythe serait plutôt Hermès, le dieu des vagabonds, des joueurs et des voleurs, qui inventa la plupart des jeux comme celui des osselets. La véritable opposition est celle qui existe entre l'homme d'affaires et le rentier, celui qui fait de l'argent en dormant.

## Une nouvelle conception du marché

Ce n'est pas tout. Freud et l'enfant entrent dans la psychologie individuelle de l'économie de Keynes, et sa psychologie des foules va fonder, ni plus ni moins, sa théorie du marché. La macroéconomie, ou la théorie sociale de Keynes, considère le marché comme une foule, au sens freudien du mot. La psychologie du marché est la psychologie de la foule. Le marché est une foule irrationnelle, une foule de spéculateurs. « Exubérance irrationnelle des marchés », a dit Alan Greenspan, le patron de la Banque fédérale américaine. C'est très keynésien. Cette conception est en totale opposition avec la conception walrassienne. La société chez Keynes n'est pas une somme d'individus, mais une entité autonome, soumise à des comportements collectifs mimétiques et panurgiques, et capable de « dépression », de « manies », de « cycles », bref, de cyclothymie. Le capitalisme peut être considéré comme une entité organique soumise à cette cyclothymie.

Le marché keynésien est un objet collectif. Il ne résulte pas de l'addition d'individus soumis à la « loi de l'offre et de la demande ». Il est la « foule », aveugle, moutonnaire, ignorante, stupide, sujette à toutes les rumeurs, les paniques, et sensible à tous les

mouvements d'elle-même.

La théorie du marché-foule s'exprime dans le remarquable chapitre 12 de la *Théorie générale* et le célèbre « concours de beauté » (*beautycontest*), qui décrit un système perpétuellement mouvant, sans équilibre, « où chacun cherche à découvrir ce que l'opinion moyenne croit être l'opinion moyenne » (TG, p. 171). Dans l'incertitude radicale, « nous ne savons pas, tout simplement... notre opinion est dénuée de valeur... et force nous est de retomber sur l'opinion du reste du monde, nous ne pouvons que nous conformer au comportement de la majorité ou au comportement moyen » (CW, 14, p. 114-115). L'opinion, chère aux politologues et aux hommes politiques, trouve son expression dans le marché-foule keynésien. Keynes est le premier à avoir conceptualisé l'opinion.

Cette théorie fort originale du marché-foule, théorie mimétique de l'action humaine, où le désir d'autrui modèle notre propre désir, est parfaitement freudienne. Freud levait l'opposition existant entre psychologie individuelle et psychologie sociale : « Il est manifestement dangereux de se mettre en contradiction avec la foule, et l'on est en sécurité lorsqu'on suit l'exemple qui s'offre partout à la ronde, donc éventuellement même lorsqu'on "hurle avec les loups". » (Freud, *Essais de psychanalyse*, Paris, Payot, p. 124.) Ou encore : « L'individu abandonne son idéal du moi contre l'idéal de la foule. » (*Malaise dans la civilisation*, p. 70.) Keynes dit : « Il vaut mieux avoir tort avec la foule que raison contre elle. » C'est la même chose.

Les économistes orthodoxes n'ont jamais su passer de l'individuel au collectif, du micro au macro. La question de l'agrégation des choix ou des fondements microéconomiques de la macroéconomie débouche sur une impasse logique. Un très célèbre théorème (le théorème d'impossibilité d'Arrow) démontre qu'une somme de rationalités individuelles peut très bien déboucher sur une irrationalité collective, ce qu'avait parfaitement et intuitivement perçu Keynes. D'abord, logiques individuelle et collective peuvent être, bien évidemment, totalement contradictoires. Ensuite, les individus obéissent plus à des pulsions qu'à leur raison. Enfin, des hommes parfaitement raisonnables et rationnels pris un à un deviennent parfaitement irrationnels du fait des phénomènes de foules.

Le passage de l'individuel au collectif chez Keynes se réalise par le biais de l'alchimie freudienne. Qu'est-ce

que la société, qui s'incarne dans le marché, sinon la foule des individus, un individu collectif, soumis aux pulsions... et aux dépressions, niant la mort dans le désir d'argent et l'accumulation infinie ? La psychologie de masse est largement une transposition de la psychologie individuelle. Les êtres collectifs prisés par Freud, comme l'Église et l'armée, ne sont-ils pas susceptibles d'être analysés, avec les réserves d'usage touchant à la notion d'inconscient collectif, à partir du concept d'inconscient ? Que l'on lutte contre la mort comme Harpagon ou Midas, par l'épargne infinie, ou comme Bill Gates, par l'investissement infini, le résultat est le même, tout aussi mortifère. L'épargne et l'investissement infinis sont l'un et l'autre contre la civilisation. « Autour de la non-consommation du gâteau poussèrent tous les instincts d'un puritanisme qui, en d'autres temps, s'était retiré du monde et avait négligé les arts productifs aussi bien que récréatifs. Et ainsi, le gâteau s'accrut. Pour quelles fins ? On n'y réfléchissait pas... Il fallait épargner, disait-on, pour notre vieillesse et pour nos enfants. Mais ce n'était là qu'une théorie – et la grâce du gâteau était qu'il ne serait jamais mangé ni par vous ni par vos enfants après vous. » (*Les conséquences économiques de la paix*, CW, 2, p. 11-13, trad. fr., Gallimard, 1920, p. 27-29.)

Négligence des arts productifs aussi bien que récréatifs,

accumulation pour l'accumulation, profit pour le profit, travail pour le travail et surtout pour le profit... Autant ce capitalisme est bienvenu pour Marx (ce capitalisme « agent fanatique de l'accumulation, qui force les hommes sans merci ni trêve » à *produire pour produire*[Marx, *Économie*, Gallimard, coll. « Pléiade », p. 1905, souligné par lui]) car accoucheur du paradis communiste, autant pour Keynes il est malade, névrosé, de cette névrose castratrice que l'on retrouve exactement dans *Malaise dans la civilisation* de Freud, et qui préfigure Reich, Marcuse, et la philosophie stagnationniste, esthétique et sexuellement libératrice à laquelle il ne faut pas craindre d'associer Keynes.

Ainsi la théorie keynésienne est doublement destructrice : 1. Elle fonde le désir d'argent sur des pulsions inconscientes et infantiles ; 2. Elle nie le principe de l'accumulation qui satisfait tant bourgeois victoriens que socialistes marxistes ou non. Mais pourquoi les hommes désirent-ils tant l'argent, la liquidité ? La réponse est simple : parce qu'ils vivent dans une incertitude radicale.

**Bernard Maris, Keynes ou l'économiste citoyen, chapitre 2, Les presses de Sciences Po, 1999, 2007, avec l'autorisation de l'éditeur.**

---

## Notes

[1] Argent-marchandise-plus d'argent.



# Les Possibles, Printemps 2015

mercredi 8 avril 2015

## Adresse

Attac, 21 ter rue Voltaire, 75011 Paris

## Directeur de la publication

Jean-Marie Harribey

## Secrétariat de la rédaction

Isabelle Bourboulon, Jacques Cossart, Nicolas Haeringer, Jean-Marie Harribey, Esther Jeffers, Frédéric Lemaire, Christiane Marty, Pascal Paquin, Jeanne Planche, Dominique Plihon, Jean Tosti, Aurélie Trouvé

## Responsables techniques

Edgard Deffaud, Serge Gardien, Sophie Lambert-Evans, Éric Le Gall, Wilfried Maurin, Pascal Paquin, Tom Roberts, Rémi Sergé, Olivier Tétard

## Comité éditorial

Sylvie Agard, Christophe Aguiton, Verveine Angeli, Paul Ariès, Geneviève Azam, Daniel Bachet, Jacques Berthelot, Catherine Bloch-London, Martine Boudet, Isabelle Bourboulon, Thierry Brugvin, Thierry Brun, Alain Caillé, Claude Calame, Christian Celdran, François Chesnais, Françoise Clement, Pierre Concialdi, Philippe

Corcuff, Jacques Cossart, Thomas Coutrot, Christian Delarue, Vincent Drezet, Cédric Durand, Guillaume Duval, Mireille Fanon-Mendès-France, Daniel Faugeron, David Flacher, Fabrice Flipo, Pascal Franchet, Bernard Friot, Jean Gadrey, Susan George, Jérôme Gleizes, Gérard Gourguechon, André Grimaldi, Janette Habel, Nicolas Haeringer, Jean-Marie Harribey, Michel Husson, Esther Jeffers, Isaac Johsua, Pierre Khalfa, Serge Le Quéau, Frédéric Lemaire, Christiane Marty, Gus Massiah, Antoine Math, Dominique Méda, Georges Menahem, Denise Mendez, Pascal Paquin, René Passet, Évelyne Perrin, Dominique Plihon, Thierry Pouch, Daniel Rallet, Juan Roy de Menditte, Jean-Claude Salomon, Catherine Samary, Denis Sieffert, Vicky Skoumbi, Jean-Louis Sounes, Daniel Tanuro, Bruno Tinel, Michel Thomas, Jean Tosti, Éric Toussaint, Stéphanie Treillet, Aurélie Trouvé, Patrick Viveret

## Contact avec la revue et soumission d'articles

Les propositions d'articles nouveaux ainsi que les contributions répondant à des textes publiés dans les numéros précédents de la revue doivent être adressées au secrétariat de la revue : [revue-cs-secretariat@list.attac.org](mailto:revue-cs-secretariat@list.attac.org)

**La revue a noué un partenariat avec Mediapart** à travers une « édition » créée sur ce site : <http://blogs.mediapart.fr/edition/la-revue-du-conseil-scientifique-dattac>. À chaque parution trimestrielle de la revue, un des articles sera mis en ligne sur Mediapart.