

# Les stratégies de sortie de crise

## La théorie keynésienne

L'égalité entre l'épargne et l'investissement constitue la base de la théorie keynésienne. Vraie globalement pour l'économie mondiale, elle traduit l'identité des deux faces d'une même réalité, l'accumulation de richesse par la société : accumulation du point de vue des entreprises pour l'investissement, accumulation du point de vue des ménages pour l'épargne. Les entreprises produisent la richesse sous forme de biens de consommation et de biens d'investissement, elles la redistribuent aux ménages sous forme de revenus. Comme les ménages ne peuvent consommer que les biens de consommation et non les biens d'investissement, leur épargne est nécessairement égale à l'investissement.

L'humanité a connu au cours de son histoire de longues périodes de croissance avec la révolution agraire, la révolution industrielle, l'ère du pétrole et maintenant celle de l'information, mais elle a aussi connu de longues périodes de stagnation et de récession. De la dernière période de croissance prolongée est né le mythe d'une croissance éternelle et continue. Pourtant, la raréfaction des ressources naturelles et la prise de conscience des effets négatifs de l'activité économique laissent à penser que l'humanité risque de vivre une longue période de stagnation. La prudence voudrait que nous nous préparions à l'affronter plutôt que d'appeler la croissance comme nos ancêtres appelaient la pluie et cela même si un retour de la croissance serait le bienvenu.

Dans son organisation actuelle, l'économie mondiale ne peut assurer à tous travail et bien-être sans croissance. En effet, une économie en stagnation implique la stabilisation du niveau du capital physique des entreprises, c'est-à-dire un investissement net nul. À cet investissement net nul correspond nécessairement une épargne des ménages nulle, c'est-à-dire aucune possibilité d'enrichissement global, l'enrichissement des uns ne pouvant se faire qu'au détriment des autres. Or, pour continuer à s'enrichir, les ménages vont réduire leur consommation. En procédant ainsi, ils n'augmentent pas leur épargne mais ne font que réduire d'un même montant la production et les revenus. L'économie ne peut alors se stabiliser que lorsque les ménages seront suffisamment pauvres pour être contraints de consommer tout leur revenu.

Pour que l'économie se développe, il faut donc que les ménages puissent satisfaire leur désir d'enrichissement. Lorsque l'investissement des entreprises est insuffisant pour assurer un enrichissement de l'économie compatible avec le désir des ménages, les politiques dites keynésiennes consistent à appauvrir un autre agent de telle sorte que l'enrichissement des ménages puisse se poursuivre malgré l'absence d'enrichissement global. Cet agent est généralement l'État et son appauvrissement prend la forme d'un accroissement de la dette publique. Ces politiques reposent sur l'idée qu'il existe une croissance potentielle de long terme capable d'assurer le plein emploi, le retour de la croissance permettant alors le désendettement de l'État.

Mais, si l'on abandonne l'hypothèse d'une croissance potentielle durable, cette politique devient suicidaire car elle conduit à un endettement de l'État incontrôlable.

Au cours des siècles précédents, en période de stagnation ou de récession prolongées, les volontés d'enrichissement impossibles à satisfaire pour tous ne pouvaient donner lieu qu'à des conflits qui prenaient la forme de guerres ou de pillages. Les patrimoines confisqués aux vaincus étaient alors dépensés par les vainqueurs sous forme de revenus distribués à leur troupes, ce qui contribuait à stimuler l'activité économique.

Les mêmes causes peuvent aujourd'hui produire les mêmes effets mais il existe des solutions

plus pacifiques. Elles reposent sur l'acceptation de l'impossibilité de l'enrichissement global lors des périodes de stagnation et sur la nécessité pour la société de s'organiser en conséquence.

Si la possibilité d'enrichissement au cours d'une vie peut apparaître comme un stimulant utile à la société, on ne peut oublier que toute vie a une fin. À ce moment précis, le patrimoine du défunt doit nécessairement être redistribué. Deux solutions sont alors possibles, soit le patrimoine est préservé et est simplement transmis à un autre, soit il est redistribué sous forme de revenus. Seule la deuxième solution a un impact positif sur l'activité économique grâce aux revenus qu'elle génère, les vivants peuvent alors continuer à s'enrichir grâce à l'appauvrissement du défunt.

Concrètement, seul l'État est capable d'organiser cette redistribution de manière pacifique. Le prélèvement sur le patrimoine prend alors la forme de droits de succession, sa redistribution celle de dépenses publiques. Le taux des droits de succession devrait être calculé de manière à avoir un impact suffisamment positif sur l'activité économique.

## Financiarisation et mondialisation

Depuis l'époque de Keynes, le monde a beaucoup changé. Deux phénomènes nouveaux sont apparus : la financiarisation extrême et la mondialisation de l'économie. Il serait vain de chercher à résoudre une crise économique sans en tenir compte.

La financiarisation de l'économie s'est accompagnée d'un phénomène qui existait déjà du temps de Keynes mais qui a pris une ampleur telle qu'il modifie en profondeur le fonctionnement de l'économie, ce phénomène est la spéculation financière.

La spéculation financière est un jeu à somme nulle, c'est-à-dire que ce qui est gagné par l'un est nécessairement perdu par l'autre. Elle ne pourrait se développer si tous les agents partaient à égalité. Mais la théorie des probabilités enseigne que, dans un tel jeu, celui qui peut supporter les plus grosses pertes, généralement le plus riche, a la plus grande chance de gagner. Quand s'y ajoute un avantage en termes d'information et de compétence, le gain est quasi certain. Les banques qui spéculent avec leurs traders sont précisément dans ce cas.

La spéculation financière a, du point de vue économique, des effets assez proches de ceux des pillages d'autrefois, elle prélève ses gains sur les patrimoines des perdants pour les redistribuer sous forme de revenus aux vainqueurs. De ce point de vue, elle joue un rôle de stimulant pour l'activité économique. Cependant, comme ceux du pillage, les principaux effets de la spéculation financière sont beaucoup moins positifs :

- la spéculation financière accélère la concentration des richesses car, à ce jeu, le plus riche gagne ;
- elle concurrence les activités productives car celles-ci sont généralement à la fois plus risquées et moins rémunératrices ;
- elle oriente les activités productives vers les industries du luxe, plus rentables car moins sensibles à l'effet prix ;
- elle maintient les taux d'intérêt et de profit à des niveaux élevés.

Ce dernier point est particulièrement important et lourd de conséquences à long terme. En effet, un coût du capital élevé interdit le développement des techniques à haute intensité capitaliste, pourtant les plus productives, ce qui se traduit par un appauvrissement général. Au niveau international, les économies à faible intensité capitaliste et à bas coût du travail sont avantagées aux dépens des économies à haute intensité du travail et à salaires élevés.

La mondialisation a eu incontestablement des effets positifs grâce à l'extension des marchés qui a permis le développement des nouvelles technologies et l'accroissement de l'investissement dans les pays émergents. À terme, les effets positifs tendent à s'estomper et des effets négatifs apparaissent. Le plus important d'entre eux est certainement le maintien du coût du capital à des niveaux élevés du fait de la spéculation financière internationale et de la liberté de mouvements des capitaux.

Un pays qui s'efforcerait de faire baisser seul les taux d'intérêt et de profit se verrait confronté à une fuite des capitaux entraînant la chute des investissements et la dévaluation de sa monnaie, c'est la dictature des marchés, celle qui semble s'imposer à l'ensemble des démocraties.

Cependant, cette soumission est tout à fait volontaire, rien n'oblige un pays à l'accepter. La question clé est celle du contrôle du système monétaire. Un pays ne peut vivre sans entreprises et leur financement est déterminé par ceux qui acceptent d'y placer leur argent, autrement dit, ceux qui détiennent l'argent détiennent le pouvoir économique. Mais, dans une économie moderne, la monnaie n'est rien d'autre que la contrepartie des crédits émis par le système bancaire. Celui qui contrôle l'émission monétaire des banques contrôle donc aussi l'économie.

Historiquement, le pouvoir de battre la monnaie était considéré comme un droit régalien, c'est-à-dire relevant de la seule souveraineté de l'État. Mais le système monétaire s'organisa en deux niveaux, une banque centrale contrôlée par l'État et des banques de dépôts privées. La mondialisation donna de plus en plus d'indépendance aux banques privées, ce qui n'alla pas sans les fragiliser du fait de la difficulté croissante de vérifier la pertinence de leurs placements, et l'essentiel de la création monétaire devint le fait des banques privées.

En abandonnant son droit régalien de battre la monnaie, c'est-à-dire son pouvoir de contrôler l'émission monétaire, l'État s'est dessaisi de l'un de ses principaux moyens d'action sur l'économie et il a abandonné ses citoyens à la domination des marchés financiers. Il est ainsi devenu un État-providence pour les rentiers et les spéculateurs.

Pourtant, dans une démocratie, les peuples décident de leur destin et ils peuvent reprendre aujourd'hui ce qu'ils ont concédé hier. S'ils décidaient de contrôler à nouveau leur monnaie, ils pourraient également assurer le financement de leurs entreprises indépendamment des marchés financiers, supprimer la spéculation financière et fixer des taux d'intérêt compatibles avec le développement de leur économie.

Un moyen simple pour cela consiste à modifier la réglementation organisant le fonctionnement du système bancaire. S'il n'y avait qu'une banque publique, rien ne s'opposerait à ce qu'elle accorde aux entreprises des crédits à long terme à des taux très bas et acquière les titres qu'elles émettent. Une banque publique n'étant pas tenue de maximiser son profit, elle pourrait financer exclusivement les investissements productifs nationaux. La spéculation financière n'aurait plus aucune utilité et il serait possible de la supprimer par des taxes significatives sur les transactions financières.

La mise en place d'un système monétaire public ne réglerait cependant pas tous les problèmes. En effet, la monnaie émise à l'occasion du financement des investissements susciterait une demande de titres de la part des ménages qui ne pourrait être satisfaite que l'offre extérieure puisque celle-ci offrirait des placements plus rémunérateurs. La conséquence en serait une sortie de devises qui tirerait le cours de la monnaie à la baisse. Dans un premier temps, cette baisse du cours de la monnaie favoriserait les exportations et donc l'activité économique. Dans un deuxième temps, elle risquerait de se traduire par de l'inflation.

Il existe plusieurs solutions pour limiter les sorties de capitaux. L'une d'entre elles consiste à instaurer un contrôle des changes comme cela a longtemps été le cas, une autre consiste à taxer les revenus de la propriété provenant du reste du monde afin de décourager les placements

financiers en dehors du pays.

Un système monétaire public n'implique ni la disparition des banques de dépôts privées, ni leur nationalisation. L'imposition de taux de réserve obligatoires proches de 100% suffirait à leur ôter leur pouvoir de création monétaire. Simples intermédiaires entre la clientèle privée et la banque centrale, les banques de dépôts privées pourraient alors être rémunérées, non plus par les crédits qu'elles accordent, mais par des commissions versées par la banque centrale.

Le contrôle de l'émission monétaire n'implique pas non plus l'étatisation de l'économie. L'introduction dans le système de plusieurs fonds d'investissement servant d'intermédiaires entre la banque centrale et les entreprises serait un moyen de maintenir la concurrence nécessaire à l'efficacité de l'économie. Il suffirait pour cela que les fonds d'investissement, bien que financés par la banque centrale, puissent prendre leurs décisions en toute indépendance en se basant exclusivement sur des considérations d'ordre économique.

L'une des conséquences majeures du financement de l'économie par des fonds publics serait de permettre une modification profonde de la taxation des revenus. Ces dernières années, la nécessité d'attirer les capitaux a conduit à réduire l'imposition des revenus de la propriété au détriment des revenus du travail. Pourtant, une économie tire sa richesse réelle exclusivement de son travail et de ses ressources naturelles, le capital n'étant que le résultat de l'organisation de son économie. Avec la reprise du contrôle du financement de l'économie, il serait alors possible de rétablir la logique qui veut que l'on favorise ceux qui créent la richesse plutôt que ceux qui se contentent de la prélever, c'est-à-dire moins taxer les revenus du travail que ceux de la propriété.

Dans les circonstances actuelles où la crise de la dette des États apparaît comme l'un des risques majeurs auquel est confrontée l'économie mondiale, un relèvement de l'imposition des revenus de la propriété apparaîtrait comme une mesure de saine gestion, de nature à rétablir la confiance dans l'économie et ses perspectives de développement.

Ainsi, grâce à de simples mesures réglementaires, les pays démocratiques ont la possibilité de se libérer de la dictature des marchés financiers qui étouffent leur économie et de mobiliser toute leur énergie, leur imagination et leur puissance de travail pour affronter les véritables défis auxquels ils sont confrontés. Le choix leur appartient, du moins leur appartient-il encore aujourd'hui.

**Ce texte n'engage que son auteur : Francis Malherbe**