



HAL
open science

Relire “ The Misunderstood Economy ” de Robert Eisner. Pax Economica.

Jacques Fontanel

► **To cite this version:**

Jacques Fontanel. Relire “ The Misunderstood Economy ” de Robert Eisner. Pax Economica.. 2020.
hal-02610746

HAL Id: hal-02610746

<https://hal.univ-grenoble-alpes.fr/hal-02610746>

Preprint submitted on 18 May 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Relire « The Misunderstood Economy » de Robert Eisner. Pax Economica

Jacques Fontanel

CESICE, UGA

9 Mai, 2020

Résumé : En 1994, Robert Eisner cherchait des remèdes à la crise économique mondiale. Il proposait alors certaines analyses et solutions économiques qui pourraient être utiles au moment où la pandémie du Covid-19 plonge l'économie mondiale dans la récession. Il met en évidence des avantages comparatifs des Etats-Unis du fait de ses réserves pétrolières et naturelles et du rôle du dollar dans les échanges internationaux, qui font de ce pays un débiteur qui draine les investissements qui seraient bien utiles dans les pays en développement. En outre, la mesure du PIB par habitant n'est pas un indicateur du bien-être des citoyens, eu égard à ce concept aujourd'hui trop imprécis pour rendre compte de toutes les activités, notamment non marchandes. Les Etats-Unis n'épargnent pas assez. Un déficit public peut avoir un grand intérêt économique, même s'ils peuvent exercer des tensions inflationnistes et rendre politiquement les transferts intergénérationnels peu appréciés, alors qu'ils peuvent être utiles pour toutes les générations. L'analyse de Friedman sur la politique monétariste et de Phelps sur le concept de chômage naturel sont erronées. Il faut que l'Etat dispose d'une stratégie de long terme, notamment en matière d'infrastructures. La crise économique a mis en évidence les insuffisances de la théorie économique dominante. Eisner a renouvelé certains concepts et analyses économiques, qui auraient pu être utilisés pour éviter, au moins partiellement les dégâts de cette crise.

Summary : Summary: In 1994, Robert Eisner was looking for cures to the global economic crisis. He proposed some economic analyses and solutions that could be useful as the Covid-19 pandemic plunged the world economy into recession. He highlighted the comparative advantages of the United States because of its oil and natural reserves and the role of the dollar in international trade, which make it a debtor and a drain on investments that would be useful in developing countries. Moreover, the measure of GDP per capita is not an indicator of citizens' well-being, given that the concept is too imprecise today to account for all activities, especially non-market activities. The United States does not save enough. A public deficit can be of great economic interest, even if it can exert inflationary pressures and makes intergenerational transfers politically unappreciated, even though they can be useful for all generations. Friedman's analysis of monetarist policy and Phelps' analysis of the concept of natural unemployment are wrong. The state must have a long-term strategy, particularly in terms of infrastructure. The economic crisis highlights the shortcomings of mainstream economic theory. Eisner has renewed certain concepts and analyses, which could have been used to avoid, at least partially, the damage caused by this crisis.

Mots clés : Dette publique, déficit public, NAIRU, économie internationale, dollar, mesure du bien-être, PIB, Epargne, transferts de revenus, Monnaie, inflation

U.S. economy, NAIRU, international economy, GDP, income transfers, public debt, public deficit, inflation, dollar, savings, welfare measure,

Le capitalisme vit dans un système de crise récurrente. Il arrive toujours à survivre, à se renouveler, mais à chaque fois la catastrophe est évitée au prix de difficultés économiques, politiques et sociales difficiles, voire douloureuses. Les économistes sont souvent accusés de n'avoir pas su prévoir les situations présentes quand il était encore temps. Il faut dire que les économistes, en voulant statifier leur discipline en sciences, se sont ainsi montré trop présomptueux et ne renseignent les hommes politiques par mieux que les mages ou les interprètes des étoiles. En revanche, ils peuvent a posteriori expliquer les raisons de la crise.

Dans les années 1990, l'effondrement de l'Union soviétique n'avait été prévu par personne. Une décennie auparavant, ce système était jugé comme le plus puissant dans le domaine militaire. Dans un autre siècle, sans arme nucléaire, Moscou aurait pu engager une guerre, l'emporter, et faire disparaître ce qu'il aurait resté de l'économie de marché. L'histoire ne se répète jamais pareils à elle-même. Les économistes vivent dans des systèmes institutionnalisés qui ne correspondent pas trait pour trait aux hypothèses émises. Lorsqu'ils pensent qu'un optimum est possible, celui-ci ne l'est que dans le cadre des hypothèses faites sur l'organisation des institutions et en supposant que chaque agent agit en toute rationalité, jugée parfois parfaite. Ils réclament alors que le système économique soit conforme à leurs hypothèses, ce qui politiquement et empiriquement est toujours impossible. De fait le monde n'a que faire des interprétations des théories économiques. Les facteurs politiques, sociaux, voire naturels (dans le cas du Covid-19) détruisent bien rapidement les réflexions les plus sophistiquées sur lesquelles sont engagées l'avenir économique et social d'un pays. L'analyse de Robert Eisner est intéressante à relire, non pas parce qu'il dénie le travail théorique des économistes, mais parce qu'il raisonne d'une manière plus empirique, plus pragmatique. C'est en cela que son analyse de la crise du début des années 1990 est intéressante.

De fait, Robert Eisner¹ pose les questions relatives à, l'économie publiques, à l'endettement, au chômage naturel, mais aussi des rapports humains entre les hommes et donc de la guerre et de la paix, des inégalités sociales. Il est donc intéressant de mettre en évidence l'intéressante analyse d'Eisner et de nous interroger aujourd'hui, d'une manière similaire sur les fondements des crises économiques récurrente.

¹ Eisner, R. (1994) *The misunderstood Economy : What counts and how to count ?*, Harvard Business School Press, Bonton, Massachussets.

I. L'analyse de Robert Eisner

Nous dirons que c'est la croissance elle-même qui est fonction de l'inégalité. C'est la nécessité pour l'ordre social inégalitaire, pour la structure sociale de privilège, de se maintenir qui produit et reproduit la croissance comme son élément stratégique (Baudrillard, La société de consommation).

L'économie mondiale est en crise. Le plus grand désastre économique, c'est le chômage. Avec les emplois, on crée la substance de la vie, sans eux l'homme n'a rien et n'est rien. Le travail, c'est le passage à l'âge adulte, la réalisation de son identité. Dans notre vie, c'est d'ailleurs autant un moyen qu'une fin. Il faut donc préparer le travail de demain par l'éducation, la formation, le travail en équipe. On doit plus qu'avant développer l'accumulation du capital, public et privé, tangible ou non tangible, physique ou humain. Pour mener l'action, il faut aussi réfléchir aux chiffres qui fondent la réflexion et s'interroger sur la relation travail/loisir dans ses acceptions individuelles et collectives.

Robert Eisner propose plusieurs leçons ou réflexions sur les thèmes économiques qui font l'objet des plus grands débats, et il propose des analyses fécondes, souvent iconoclastes. Sont abordées les questions suivantes :

- l'état de l'économie américaine,
- la mesure du bien-être,
- l'épargne comme nécessité économique pour l'avenir du développement économique,
- le sens et le non sens du déficit budgétaire,
- les transferts intergénérationnels,
- l'inflation et la monnaie,
- le chômage naturel.

I. Les relations économiques internationales des Etats-Unis

L'économie américaine est souvent présentée comme étant en crise. On met en avant ses déficits budgétaires et commerciaux, la baisse relative de ses revenus, le danger de l'accord ALENA (Association de Libre Echange du Nord-Amérique), la baisse de ses avantages comparatifs et même la perte de son « leadership » économique. Pourtant, le revenu réel par américain est bien supérieur à ce qui est transcrit par l'utilisation des taux de change. Les Etats-Unis restent et de loin la plus grande puissance économique du monde (plus de 60% annuels de création de richesses que le Japon, avec une conversion par les taux de change). Il est erroné de dire que les Etats-Unis ne peuvent pas gagner la compétition économique contre les pays asiatiques.

a) Les avantages comparatifs des Etats-Unis

L'accord ALENA n'a pas accru le chômage aux Etats-Unis et permis le plein emploi au Mexique, d'autant que la relation commerciale entre les deux pays est largement favorable aux Etats-Unis. Si l'on doit accepter les emplois de l'exportation, il faut bien accepter aussi ceux de l'étranger nécessaires à nos importations. On peut s'interroger sur la permanence de la notion d'avantages comparatifs des nations.

La loi des avantages comparatifs reste vraie. La fameuse pétition des producteurs de chandelle contre le soleil, une compétition intolérable d'un rival étranger, est bien connue. Il est fréquent que le patron sache mieux utiliser l'ordinateur que sa secrétaire, mais en termes d'avantage comparatif, il doit maintenir cet emploi. Dans un monde ouvert, un surplus d'un emploi particulier dans un pays peut aller s'installer dans les pays où l'avantage comparatif est meilleur. Mais il existe des lois d'immigration sévères et la mobilité d'un pays à l'autre n'est pas toujours désirée par les travailleurs eux-mêmes. Les ouvriers de l'industrie automobile des Etats-Unis ne souhaitent pas travailler au Japon à un salaire inférieur. Le protectionnisme favorise souvent certaines catégories de haut-salaires (qui réduisent ainsi leur concurrence), mais cela se fait au détriment d'autres travailleurs. La compétition conduit parfois à un gaspillage des ressources du travail, et l'Etat se doit de mener une politique active dans ce domaine. Le libre-échange n'a pas besoin de créer une économie de service américaine à faible productivité, d'autant que sa part dans le PNB croît. Au fond, les Etats-Unis doivent améliorer leur système d'éducation, de recyclage du capital humain, de recherche, afin de trouver dans le secteur industriel et ses services des avantages comparatifs importants.

Le faible déficit commercial de 1992 a correspondu à la récession de l'économie américaine. Cette politique a accru le chômage et rendu les temps difficiles. Les américains trop pauvres ont réduit leurs achats à l'étranger. Il y a des leçons à tirer. D'abord, un déficit des comptes courants - et donc un investissement à l'étranger net négatif - est parfois le résultat de la prospérité relative. Ensuite, la réduction du déficit budgétaire structurel réduit les emprunts à l'étranger, au fur et à mesure que la croissance décroît. Une action plus satisfaisante est de permettre aux taux de change de répondre aux forces du marché. Le FED ne doit pas obligatoirement intervenir sur le marché des changes et forcer le dollar à baisser, cela dépend de la structure des échanges et de leur caractère plus ou moins élastique. Dans les marchés libres, les comptes courants sont à terme auto-équilibrés. L'effort de vente des dollars réduit son prix. L'accumulation étrangère des dollars se terminera seulement lorsque son image miroir, le déficit de la balance courante, disparaîtra. Si le dollar baisse, cela peut devenir le cas. Mais les étrangers peuvent souhaiter accumuler les dollars ou au contraire élargir leur portefeuille (diversification). Les Etats-Unis sont devenus la banque du monde la plus sûre et la plus stable dans une économie prospère, même si le patrimoine américain à l'étranger, si on en croit les chiffres, est encore supérieur à celui des étrangers aux Etats-Unis.

Au XIX^{ème} siècle, les Etats-Unis étaient plutôt importateurs des produits en provenance de l'Europe, et l'investissement net qui en a résulté a permis de financer les routes et les trains américains, mettant cependant les USA dans un statut de débiteur. Les droits étrangers aux Etats-Unis étaient plus grands que l'inverse. Après la guerre, les Etats-Unis devinrent créditeurs. Dans les années 1980, cette situation a changé brusquement ; avec l'augmentation du dollar (et un accroissement de son pouvoir d'achat), il en a résulté une augmentation des importations, notamment japonaises. L'investissement à l'étranger des Etats-Unis devint alors négatif de plus de 100 milliards de dollars chaque année, car les étrangers achetaient des dollars en paiement de leurs exportations. La position internationale positive des Etats-Unis a été alors contestée. Beaucoup lient ce déficit extérieur au déficit public, ce qui n'est pas démontré. Les japonais accumulent des dollars, les utilisant pour acquérir la richesse américaine. Mais c'est surtout la monstrueuse dette interne qu'il faut résorber.

b) Les Etats-Unis, comme débiteurs du reste du monde

Les Etats-Unis ont été présentés comme les plus grands débiteurs du monde, ce qui en fait n'est pas vrai. L'étendue de la dette américaine est mal connue. A la fin de l'année 1992, la dette totale sur le marché du crédit appartenant au secteur national non-financier était de 11800 milliards de dollars, soit le double du PNB, dont 3100 milliards de dollars seulement étaient du ressort du secteur public. Le total des dettes financières et non-

financières - incluant les dépôts dans les institutions financières, qui sont des dettes de ces institutions à leurs dépositaires - représentait plus de 30000 milliards de dollars. Pour le Federal Reserve Bulletin, le total des actifs identifiés était même supérieur à ce chiffre, soit 38300 milliards de dollars. Il n'y a d'ailleurs rien de nécessairement mauvais dans cette dette. Ce qui est positif pour l'un est négatif pour l'autre, selon les positions et le moment. Or, la notion de grand débiteur s'exprime par rapport au reste du monde, et cette dette ne représente pas plus de 500 milliards de dollars, soit 16% de l'endettement public net, et moins de 2% de l'ensemble des dettes aux Etats-Unis. En fait, en parlant de l'Etat le plus endetté, on veut surtout parler de l'importance des investissements directs aux Etats-Unis et du rachat d'entreprises américaines par les étrangers. Certains investissements sont certes en « *debt securities* », mais d'autres participent directement au système productif américain (IDE notamment). Pourquoi donc une société d'un pays A entreprend-elle un investissement net dans un autre pays B ? Généralement, la recherche d'un placement hautement spéculatif de la monnaie très disponible sur les marchés internationaux (« *hot money* ») n'entre pas dans cette catégorie. Si je décide d'acheter des actions à la Bourse de Tokyo, j'investis au Japon. Je ne crée pas un investissement net des Etats-Unis au Japon, mais les dollars donnés pour avoir des yens sont alors considérés comme des investissements aux Etats-Unis par les japonais. Les Etats-Unis investissent au Japon, mais en acceptant les dollars le Japon investit aussi dans l'économie américaine. Les deux transactions d'un point de vue comptable sont alors équilibrées.

Un pays investit dans un autre pays en lui vendant plus qu'il n'achète. Quand on achète une télévision Sony, on paie en francs. La société Sony (et donc la Banque du Japon) acquiert alors des balances-francs dans les banques françaises, ce qui constitue un investissement. Ensuite, elle peut acheter des sociétés ou des hôtels, dans le cadre de la gestion normale de son portefeuille. Ainsi, la vente d'un produit à l'étranger constitue aussi un investissement de l'étranger dans le pays²⁹. Un pays qui a un excès d'importations peut payer avec sa propre monnaie, lorsque celle-ci est une devise. Si les Etats-Unis utilisent des yens pour acheter une voiture japonaise, alors il y a désinvestissement des Etats-Unis au profit du Japon, ce qui est l'équivalent algébrique de l'investissement du Japon aux Etats-Unis. L'investissement net, l'acquisition d'actifs - de stocks, d'investissement direct ou de monnaie - d'un pays dans un autre doit avoir des contreparties dans les exportations nettes d'autres actifs économiques. L'investissement net à l'étranger est l'acquisition par une nation de titres (« *claims* ») ou d'investissements dans le reste du monde en excès par rapport à ceux qui sont acquis par l'étranger dans le pays. Il est égal au surplus net de la balance des comptes ajusté des écarts statistiques. Lorsqu'une nation a une balance courante positive, elle reçoit un investissement étranger net équivalent, donnant des droits à ses résidents.

c) La signification de l'endettement américain

D'abord, qu'est-ce que cette dette publique ? Si le gouvernement est débiteur, les citoyens et les étrangers sont les créiteurs. S'il réduit la dette, il diminue en même temps la position créditrice des citoyens, et d'une certaine manière il réduit la richesse de chacun, de notre épargne accumulée. C'est étrange d'être contre l'endettement public qui sert des intérêts collectifs. On devrait même lui payer des intérêts. Certes, les chiffres indiquent que les Etats-Unis doivent beaucoup d'argent à l'étranger, mais pour des sommes moins importantes qu'il y a douze ans (12,3% en 1992 contre 13,8% en 1980). Cette dette est d'autant plus faible qu'elle est libellée en dollars, la monnaie nationale, ce qui rend quasiment impossible un « défaut » involontaire du remboursement. Ce n'est pas la

²⁹ Ceci semble toujours vrai pour les Etats-Unis qui paient avec le dollar, leur monnaie nationale. Si la France demande que la transaction se fasse en dollars, alors il y a un investissement de la France aux Etats-Unis, un désinvestissement en dollars du Japon, soit un transfert d'investissement.

position des pays en développement. Ce n'est donc pas la barqueroute, puisque l'on paie avec le dollar, et donc sur la base matérielle de la confiance des créanciers étrangers.

Ensuite, la position de l'investissement international net n'est pas un bon indicateur. Sa mesure n'est pas très pertinente (en incluant notamment l'IDE), car elle est faite sur la base des coûts originaux. Les investissements américains ont été engagés il y a de nombreuses années et ils se sont considérablement accrus en valeur, ce qui n'est pas le cas de l'investissement étranger aux Etats-Unis, beaucoup plus récent. On pourrait ajuster les chiffres sur la base de la valeur actuelle des actions, notamment la valeur de remplacement, ou sur la base des indices de prix pour obtenir une valeur constante. Le prix du marché du patrimoine américain à l'étranger est de 889 milliards de dollars et le prix de remplacement de 801 milliards de dollars, alors que les comptes officiels donnent seulement 373 milliards de dollars. Il faudrait aussi estimer à son prix commercial l'or monétaire, toujours estimé à 42,44 dollars l'once, ce qui ajouterait près de 100 milliards de dollars supplémentaires aux disponibilités américaines. On devrait aussi inclure les actifs des nouveaux résidents américains ou des immigrants. En 1988, la balance courante des USA marquait un déficit record de 163 milliards de dollars, mais cela voulait dire aussi que les étrangers avaient investi 163 milliards de dollars de plus aux Etats-Unis que ceux-ci ne l'avaient fait dans les autres pays. Est-ce que les petits-enfants américains en supporteront le fardeau ? A ce rythme, en 6 ans les étrangers pourraient recevoir de nous un retour de 1000 milliards de dollars d'investissement net accumulé aux USA, pour un remboursement de 40 milliards de dollars par an (pour un taux de retour sur investissement de 4%). En 1994, le PNB était de 6800 milliards de dollars. Le remboursement est donc négligeable. Réduire notre chômage de 0,3% devrait suffire pour rembourser les investisseurs étrangers. Enfin, la richesse globale (physique et tangible) des Etats-Unis est de l'ordre de 25000 milliards de dollars. Une étude plus significative, intégrant la valeur actuelle des gains futurs, établirait cette fortune à plus de 100 trilliards de dollars. C'est dire l'importance faible de l'endettement américain. L'importance de la propriété étrangère sur les actifs américains par rapport à la propriété américaine à l'étranger montre un excédent de plus de 500 milliards de dollars sur la base du coût courant et de plus de 600 milliards sur la base de la valeur sur le marché. Cela veut dire aussi que le marché américain est plus recherché que les autres, compte tenu probablement de meilleurs retours sur investissement. En fait, en termes de revenus pour 1992, les américains ont reçu plus de 110 milliards de dollars et ont payé moins de 105 milliards de dollars, même si les investissements hors Etats-Unis sont plus risqués. Les chiffres ne sont pas toujours disponibles, mais il n'est pas certain que dans ces conditions les Etats-Unis soient un pays débiteur.

Enfin, les Etats-Unis drainent les investissements dont d'autres pays auraient besoin, notamment les pays en développement. Mais cela veut dire d'abord que l'investissement américain est plus désirable et ensuite que l'investissement aux Etats-Unis ne peut intervenir sans déficit de la balance courante américaine. On peut cependant supposer que les taux d'intérêt maintenus trop élevés par les autorités monétaires des Etats-Unis ont des effets pervers. Le déficit conduit à la croissance américaine, laquelle fournit des marchés importants aux pays étrangers soutenant ainsi leur croissance économique. Pour les pays en développement, il faudrait élargir les critères du FMI et de la Banque mondiale, notamment en matière fiscale et monétaire, ouvrir plus largement les marchés occidentaux et avoir un plan d'aide judicieux.

II. La mesure du bien-être économique

Comment peut-on mesurer ce que l'économie doit faire pour fournir aux citoyens une vie meilleure ? Les gouvernants de l'URSS faisaient régulièrement état d'un progrès économique illimité, alors même que les bouches des soviétiques étaient encore faiblement

satisfaites. Ce n'est pas en choyant les touristes et en appliquant le « potemkinisme »³⁰ que pour autant on résoud les problèmes de fond.

Les comptes officiels des revenus et de la production nationale ont été créés assez récemment. On détermine le fameux PNB principalement à partir des biens et services produits pour la vente sur les marchés. Les prix du marché constituent d'ailleurs la base de valorisation, parce qu'ils sont observables et permettent de définir des valeurs à prix constants (en éliminant les effets de l'inflation monétaire). Cependant, le PNB ne tient pas compte de nombreux éléments environnementaux et d'un vaste domaine non marchand de services. En outre, le revenu national n'inclut pas les revenus d'intérêt perçus sur la dette gouvernementale, au même titre que certains gains en capital.

On peut accroître le PNB par habitant en augmentant le produit national réalisé en une heure ou en augmentant le nombre d'heures travaillées par chaque personne chaque jour. Aujourd'hui, pour améliorer légèrement les conditions de vie des couples, les femmes sont amenées à travailler (32,7 % en 1948 et 57,8% en 1992). La formation est plus longue, ainsi que la retraite, ce qui réduit le nombre de travailleurs par habitant. Il n'y a pas de secteurs dans lesquels la productivité horaire des travailleurs ait été réduite, mais du fait des changements liés à la spécialisation internationale, de nouveaux emplois dans des industries moins productives (notamment dans les services) ont été développés, même si d'autres industries ou services ont connu un fort taux de productivité. Cela veut dire que certains acteurs de cette croissance (managers, actionnaires, prêteurs, notamment) en ont encore plus bénéficié que les autres. On assiste à un déclin du taux de salaire réel par heure après impôt, alors même qu'il y a augmentation du produit créé par habitant. L'idée d'une dégradation progressive des conditions de vie commence à naître chez la plupart des américains. Les transferts de revenus ne produisent pas de richesse directe.

On veut éviter la double comptabilisation, et on utilise pour ce faire le produit final. Il faut inclure les achats institutionnels des nouveaux équipements ou structures, les achats de maisons par les ménages, l'accroissement des stocks, mais aussi les activités de l'Etat, notamment l'éducation ou les forces militaires. La notion de produit final pose certains problèmes. Un nouvel équipement produit des services sur plusieurs années, comptabilisés en produit courant par l'utilisation annuelle de cet équipement. Un nouveau Boeing est comptabilisé comme un produit final, au même titre que les services de transport qu'il va fournir pendant son utilisation. Il y a une double comptabilisation, car on introduit à la fois le produit final actuel et les structures et équipements utilisés pour produire ce produit. On doit enlever la dépréciation d'une consommation de capital fixe, souvent estimée selon des critères arbitraires.

Quelqu'un doit acheter le produit national (6800 milliards de dollars), les consommateurs, les entreprises (FBCF), le gouvernement ou les étrangers. La nécessité d'épargner plus pose le problème de la consommation. Si le gouvernement achète moins et réduit ses dépenses, est-ce que quelqu'un achètera le supplément ? Les services de police ont-ils un produit final ou un produit intermédiaire, essentiel pour protéger les personnes, les biens et les affaires ? Une agence privée pourrait les remplacer et entrer dans les consommations intermédiaires des entreprises. Il y aurait alors une décroissance du PNB. De nombreux économistes dédaignent la valeur des résultats économiques de l'Etat, considérant son activité non productive. C'est un jugement de valeur inacceptable. A priori l'Etat ne fait pas de profit, mais il exerce des activités essentielles, notamment en matière d'éducation et de police. Quand on coupe les crédits gouvernementaux, on coupe aussi les services correspondants. Il faut notamment faire une étude plus sérieuse des coûts et bénéfices de l'éducation. Elle accroît la productivité, ce qui est vérifié par l'importance des diplômes dans les revenus perçus par les individus. Le marché est incompetent pour exprimer les services hospitaliers, d'église ou d'associations. Les volontaires ou bénévoles

³⁰ Vient de Potemkine, ce Ministre de Catherine la Grande, qui supprimait sur le passage de la tsarine tout ce qui aurait pu lui laisser croire que tout n'allait pas pour le mieux dans son Empire

ne produisent rien dans ce contexte. Doit-on comptabiliser le service militaire à son coût budgétaire ou à son coût d'opportunité ? Quel est le coût des jurés d'assises ?

Il faut étendre et réviser les comptes nationaux. Si j'épouse ma femme de chambre, je réduis le PNB. On ne comptabilise pas les nombreux services ménagers auto-produits. Comme les femmes occupent des emplois moins productifs et moins bien payés, elles font baisser la productivité moyenne. Mais si on comptabilisait l'ensemble de leur activité journalière, elles seraient plus productives que les hommes. De nombreux services restent gratuits dans de nombreux pays, comme les parkings par exemple. Si le parking devient payant, j'augmente le PNB. Si un film est payé par la publicité, il entre dans les consommations intermédiaires et ne constitue pas un bien final. On comptabilise aussi l'autoconsommation, les logements gratuits des employeurs, les taux d'intérêt des prêts gratuits liés à un achat de consommation, la valeur locative des appartements occupés par les propriétaires (comme si ceux-ci étaient en affaire avec eux-mêmes). Comment comptabiliser la réparation du toit, la peinture de la maison, qui est entreprise directement par les individus pour leur propre compte. On classe comme consommation tout ce qui n'est pas, pour les ménages, la construction d'une nouvelle maison. Il en va de même pour l'utilisation d'une voiture ou sa location. Les comptes donnent une image déformée du bien-être et pourtant ils constituent la base de l'action des politiques économiques.

III. Epargner pour un brillant lendemain

Le problème de la dette publique a toujours préoccupé les Etats-Unis. Lincoln affirmait qu'il n'y avait aucune raison d'être inquiet d'un endettement public si celui-ci appartient aux citoyens, notamment en période de guerre. L'économie américaine n'épargne pas assez, ce qui suppose des politiques contradictoires, plus ou moins de taxes, plus ou moins de dépenses gouvernementales, une dérégulation ou une politique industrielle, etc.

a) La mesure de l'épargne

Qu'est-ce que l'épargne pour des individus et pour une Nation ? Il y a trois moyens d'inciter à l'épargne : couper les dépenses, accroître les revenus, recevoir un gain de richesse (comme les gains de capital). L'épargne est donc la richesse nette. Celle-ci peut être thésaurisée ou déposée dans une banque, ou prêtée à une entreprise ou à un particulier. L'épargnant peut aussi investir dans les fonds de pension, s'autofinancer, acheter une maison, réduire une dette, etc. L'acte d'épargner met son bénéficiaire en position de consommer plus plus tard, et normalement un peu plus. Mais l'épargne est aussi une fuite. Si l'on ne consomme pas, les producteurs produisent moins et dans ces conditions, l'épargne totale ne change pas. Si l'épicier réduit sa consommation d'un montant égal à la perte de ventes à ses clients nouveaux épargnants, son épargne ne change pas. Mais il réduit ainsi la demande globale. Les ménages essaient surtout de conserver leur consommation dans le temps, même lorsque le revenu décroît, ce qui réduit le taux d'épargne. A chaque lien de la chaîne, il y a réduction de l'épargne, ce qui peut provoquer un effet cumulatif de baisse de l'épargne nationale, qui pourtant permet l'acquisition d'actifs domestiques réels (nouvelles usines, équipements, etc.) ou des actifs nets à l'égard du monde.

On ne peut avoir d'épargne sans investissement et vice versa. L'épargne brute d'un pays est égale à l'investissement brut, aux erreurs statistiques près. Si l'on n'accroît pas l'investissement, on n'accroît pas l'épargne. Le facteur essentiel de l'investissement, notamment privé, est le besoin de disposer d'équipements pour répondre à une pression de la demande en capacité. Plus la demande est importante, et plus les investissements seront tirés vers le haut. Un déclin des ventes est un désastre pour l'épargne et donc pour l'investissement futur. En diminuant la consommation, on réduit le revenu (car il y a moins d'activités) et donc l'épargne. Il existe d'ailleurs des décalages de temps. Si l'on n'achète plus d'automobiles, le premier effet est l'augmentation des stocks, qui sont répertoriés

alors comme des investissements, correspondant à une épargne accrue. Alors apparaît la réduction de la production, jusqu'à diminution, voire disparition des stocks. Dans ce cas, il y a une réduction de la consommation, donc de la production et des revenus afférents qui conduisent inéluctablement à une réduction de l'épargne. Il existe donc des effets pervers.

b) L'incitation fiscale à l'épargne

Les impôts constituent souvent des incitations à l'épargne. On peut ainsi réduire les impôts sur l'épargne des retraites, mais ceci n'est valable que si l'on est capable de réduire la consommation sans réduire le revenu. L'Etat peut aussi augmenter les impôts à la consommation, mais dans ce cas l'épargne ne sera pas nécessairement accrue, bien au contraire. Le déficit est réduit par le montant des taxes ainsi obtenues. Les partisans de l'augmentation des impôts considèrent que la réduction de l'épargne gouvernementale excède la réduction de l'épargne privée et donc que l'épargne totale sera plus élevée. Ce n'est vrai que si certains effets sur l'investissement sont vérifiés.

Pour les libéraux, il ne faut pas augmenter les impôts, il faut réduire les dépenses. L'augmentation des taxes a des effets pervers, alors que la réduction du déficit par la diminution des dépenses provoque un accroissement de l'investissement privé et de l'épargne nationale. C'est un vrai article de foi. L'idée selon laquelle il est préférable de réduire les dépenses n'est pas vraiment vérifiée. L'administration Clinton a choisi de classer les augmentations d'impôts sur les bénéficiaires de la sécurité sociale comme des réductions de dépense, car elles conduisent à une réduction des dépenses nettes de la sécurité sociale. Une telle procédure est aussi utilisée pour le paiement de certains services marchands du gouvernement. Ceci n'est pas très justifié, puisque moins d'argent est disponible pour le public. Il n'y a pas de différence réelle de ces deux effets sur le pouvoir d'achat ou la demande de biens. Les deux réduisent la consommation, avec les effets précédemment décrits. Par contre, s'il en résulte une augmentation des taux marginaux d'imposition, cela peut, pour les économistes de l'offre, avoir une influence. L'attente d'un retour sur travail ou investissement étant réduit, les comportements peuvent alors changer. Certains « *entitlements* » comme Medicaid, l'aide alimentaire (*food stamps*) ou les subventions pour le logement peuvent décourager la propension au travail, et donc la richesse produite. Pour les partisans de l'offre néo-classique, la réduction des « *entitlements* », plutôt que l'accroissement des taxes, produit une plus grande production nationale, et donc un plus grand bien-être. C'est un choix entre riches et pauvres. L'augmentation des impôts touche les riches, la réduction des « *entitlements* » touche d'abord les pauvres. Cependant, l'aide aux pauvres a souvent pour effet d'accroître les revenus futurs à la fois des pauvres et du gouvernement.

c) L'épargne et les dépenses publiques

Les différences entre les structures de dépense sont encore plus significatives. L'Etat représente un grand employeur, il assure les infrastructures, il finance la recherche-développement. Il assure des transferts, notamment en faveur des plus défavorisés. Certains paiements sont assurés sans contre-partie. Les paiements de transfert ne sont pas directement déterminés par les ressources nationales productives. Si les ménages choisissent le placement, il n'y aura pas d'impact sur l'économie réelle à court terme. Si les plus grandes consommations se réalisent sans biens d'investissement, l'épargne totale peut diminuer. Au contraire, s'il existe des ressources oisives et disponibles, la consommation peut créer de nouveaux investissements, et donc plus d'épargne. Il y a des choix à faire. Chaque dollar public dépensé en biens et services vient s'ajouter au PNB, à moins que le travail et service réalisés par le gouvernement produisent des effets de substitution ou d'éviction. Il n'est pas toujours vérifié que la réduction des paiements de transferts et des dépenses gouvernementales fournisse des ressources nouvelles pour l'investissement

privé, notamment s'il en résulte une modification de la consommation ou si la propension privée à investir est plus faible que celle du secteur public.

Si le gouvernement dépense moins, il empruntera moins et le coût du crédit diminuera. Cet effet d'éviction est non négligeable. Les effets d'anticipation limitent cependant l'intérêt positif d'une telle relation. La question est de savoir l'influence du taux d'intérêt sur l'investissement de nouvelles installations industrielles par rapport à la réduction d'investissement provoqué par la perte en demande. La réduction de la demande directe et indirecte consécutive à la réduction du déficit est-elle plus importante que l'avantage ainsi obtenu ? Si la consommation décroît, les investisseurs vont-ils investir, en dépit de la diminution des coûts de l'emprunt ? Quand la réduction du déficit est prévue, mais pas encore engagée, les effets positifs peuvent se cumuler, grâce à la réduction des taux d'intérêt et au maintien de la demande de consommation. Mais on peut supposer aussi que les opérateurs économiques réfléchissent à la réduction d'activité résultant de la diminution de la demande publique. Ceci a joué début 1993 avec la promesse de Clinton de réduire le déficit. Une réduction du taux d'intérêt n'a pas conduit à plus d'investissement, car on a anticipé la récession. Ce qui implique que des taux d'intérêt plus faibles ne favorisent guère l'investissement. La réduction du déficit public ne conduit pas à l'augmentation de l'épargne aux Etats-Unis.

Il n'existe certes pas de repas gratuit, nous avons à faire des sacrifices, les ressources sont limitées et rares. Certains investissements peuvent être assurés par l'étranger. La consommation ne se fait pas au détriment de l'investissement, mais les deux agrégats vont ensemble. On peut avoir un plus grand repas aujourd'hui et demain aussi. Il n'est pas utile de souffrir aujourd'hui pour avoir aussi des pertes demain.

IV. Sens et non sens à propos du déficit budgétaire

Dès l'origine des Etats-Unis, la question de l'endettement public a passionné les économistes et les hommes politiques. Pour les uns, l'endettement public est une malédiction (James Madison), pour les autres c'est une nécessité (Thomas Jefferson et Alexander Hamilton). Presque tout le monde est contre le déficit budgétaire et chacun lutte comme il peut contre lui. Pour beaucoup, c'est la plus grande priorité de l'économie, avant même l'emploi et la santé. Pour réduire la dette, il faut un surplus. Or, le calcul de cette dette n'est pas aisé et l'intérêt du déficit budgétaire lui-même fait l'objet de nombreux débats.

a) Estimation de la dette publique

La dette publique est estimée, en brut, à 4400 milliards de dollars en 1993, mais il faudrait lui enlever au moins 1000 milliards de dollars de dettes inter-gouvernementales, dues principalement aux *trusts funds* (sécurité sociale, retraites, notamment). Il faut retenir plutôt l'endettement détenu par le public. Il faut donc réduire aussi les 300 milliards de dollars des *sécurities* du Trésor détenues par les banques du FED, qui sont des sociétés publiques. Il reste donc 3000 milliards de dollars.

En outre, il faudrait distinguer les dépenses courantes ou opérationnelles des dépenses de capital. Ce n'est pas la même chose d'investir pour un nouveau logement et pour l'éducation des enfants, que de financer les pertes de jeu à Las Vegas. Le secteur privé exclue souvent ses dépenses de capital de ses dépenses courantes et il ne tient compte que des amortissements. De nombreux Etats et gouvernements locaux doivent, dans leur constitution, réaliser l'équilibre de la balance courante, alors que les dépenses de capital, pour les routes ou les ponts, sont financées par l'emprunt. Si l'Etat fédéral se conformait à cette règle sur les comptes courants, il n'y aurait que bien peu de déficit. C'est la situation dans laquelle il n'y aurait aucun investissement public net. On devrait exclure les dépenses fédérales majeures de capital (the *Major Federal Capital outlays*) en faveur de la recherche-développement, de l'éducation, de la formation et du capital physique, soit 80 milliards de

dollars en 1993 (ce qui laisse encore 175 milliards de dollars de déficit public). Etant donné qu'il y a 180 milliards de dollars par an de subventions fédérales aux gouvernements locaux et d'Etats, il faudrait faire un compte consolidé. Au total la portion courante du déficit serait alors de 97 milliards de dollars, due en grande partie à la récession et au niveau élevé de chômage. Chaque point de chômage coûte 50 milliards de dollars à court terme, mais ce montant s'accroît avec l'augmentation de la dette et des intérêts. Avec 5% de chômage en 1993, il n'y aurait pas eu de déficit. En 1996, 2% de réduction du chômage conduit à un gain de 130 milliards de dollars.

b) Les problèmes spécifiques du déficit budgétaire

L'endettement public d'aujourd'hui n'est pas exceptionnel pour les Etats-Unis (Tableau n°1).

Tableau n° 1 - La dette fédérale brute des Etats-Unis de 1939 à 1993 (en milliards de dollars et en pourcentage du PNB).

Années	Dette fédérale brute	En pourcentage du PNB
1939	41	47
1946	242	114
1980	709	27
1993	3247	52

En principe, les dettes ne doivent pas croître plus vite que les revenus, ou que le PNB pour une nation. Mais si on en a besoin pour l'investissement, la dette peut aller plus vite que la croissance du PNB.

Affirmer qu'il y a banqueroute de l'Etat américain n'a pas de sens, compte tenu de la souveraineté des Etats. Par contre, la dette peut accroître l'inflation, ce qui facilite le remboursement de la dette interne (et de la dette pour les Etats-Unis). L'éducation est faite pour les enfants. Il n'est donc pas anormal qu'ils en paient à terme une partie de la charge. Les déficits devront être remboursés, mais en même temps le public dispose d'actifs sur l'Etat. Les enfants seront aussi les propriétaires des obligations, bons qui constituent la dette, ce qui leur donne un sens de l'épargne qui est notoirement insuffisant aux Etats-Unis. Le paiement des intérêts fournit aussi un revenu aux récipiendaires. Cela provoque parfois d'ailleurs une redistribution régressive, sauf s'il s'agit de fonds de pension et d'assurance, qui concernent principalement les classes moyennes. En outre, les pauvres paient peu d'impôts, ce qui leur donne un effet de redistribution positif dans la mesure où ils perçoivent les avantages directs et indirects des dépenses publiques et des biens collectifs.

Les déficits publics exercent des tensions inflationnistes. Cependant, d'importants déficits n'ont pas été accompagnés d'une hausse des prix significative, alors que d'importantes périodes d'inflation n'ont pas connu de déficits publics. Cela reflète l'effet d'une économie sur le déficit, plutôt que l'inverse. En période d'inflation, le poids de la dette diminue et les rentrées financières augmentent. Il est alors nécessaire de travailler sur un concept de déficit qui ne soit pas affecté par les fluctuations de l'économie, avec le calcul notamment du « budget de plein emploi ». L'importance de ce déficit peut constituer une mesure de la stimulation fiscale. Des déficits de plein emploi élevés ont été associés à plus d'inflation. Cependant, le déficit peut être économiquement positif, s'il crée du pouvoir d'achat. Pour Robert Eisner, ces déficits ont été trop faibles. Il faudrait plutôt les accroître, même si politiquement cette action n'est pas très efficace pour Bill Clinton³¹.

³¹ Il est à noter que le déficit public américain est, en 1997, en voie de résorption, du fait d'un taux de

c) L'intérêt du déficit public

Pour Barro, la plupart des déficits n'ont pas d'importance. Le financement des dépenses gouvernementales par l'emprunt ou les taxes ont les mêmes effets sur l'économie, du fait de l'équivalence ricardienne. Si on utilise l'emprunt, les contribuables ont plus de disponibilités monétaires. Ils vont les épargner pour faire face au futur service de la dette. Il n'y aura donc pas plus de dépenses. Eisner réfute cette analyse en mettant notamment en évidence les incidences différentes des actions de l'Etat et du secteur privé et l'absence de certitude concernant le paiements des taxes dans le futur. Les déficits ont de l'importance. Ils ajoutent du pouvoir d'achat et de la demande agrégée au secteur privé. Lorsqu'on dispose de plus de revenus et de patrimoine, on dépense plus, reconnaissent les néo-classiques, Keynes, Friedman ou Modigliani. Un déficit est un déficit réel seulement si la valeur réelle se maintient. Sur les 180 milliards de dollars payés en intérêt, 90 milliards servent à financer les seules pertes inflationnistes.

Les actifs publics détenus par les particuliers constituent un patrimoine, qui sert à accroître la consommation. Or, avec la récession et le chômage, les nouveaux déficits apparaissent comme une mesure de soutien à l'activité économique. Il ne faut pas confondre les causes et les effets. Il y a plus de déficits à cause de l'économie. De plus grands déficits sont associés à moins de chômage, en tenant compte de la méthodologie du déficit de plein emploi. Le chômage n'est pas réduit par de plus grands déficits si l'on est déjà au niveau de plein emploi réel. Sauf en période de guerre (Vietnam) c'est très rarement le cas. On ne peut concevoir que le taux naturel de chômage soit de 10%. Le chômage involontaire est dû à une insuffisance de la demande agrégée.

Dans le long terme, le déficit structurel a favorisé la croissance et diminué le chômage. Il ne faut pas cependant qu'il soit trop large. Sa réduction réduit le pouvoir d'achat et donc la consommation et la croissance peut alors être remise en question. Pour les auteurs néo-classiques, si l'Etat emprunte moins, le taux d'intérêt diminue, ce qui stimule l'investissement. La question est de savoir si les effets positifs dépassent les effets négatifs de réduction de revenus ou d'une réduction des ventes aux consommateurs finals. Oskar Lange a analysé la propension optimale à la consommation qui maximise l'investissement. Elle se situe au point où l'effet stimulateur de la consommation additionnelle sur l'investissement correspond aux effets négatifs engendrés par des taux d'intérêt plus élevés. En fait cela dépend de la proximité du plein emploi. Tant qu'on est éloigné du plein emploi, l'effet est plutôt positif. Plus on s'en rapproche et plus il y a des effets d'éviction entre la consommation et l'investissement. Cette relation peut être modifiée par l'investissement étranger. Un déficit public stimule la demande pour les biens nationaux comme étrangers, il accroît les importations et réduit l'investissement à l'étranger net. La réduction du déficit réduit les importations et augmente l'investissement étranger net. Savoir si cela réduit ou augmente l'épargne nationale dépend de ces deux effets opposés. Aux Etats-Unis, la réduction des déficits n'a pas conduit à une augmentation de l'épargne nationale. C'est même l'effet inverse qui est apparu.

Le comportement individuel n'est pas comparable au comportement collectif, et la politique d'une firme n'est pas celle d'un Etat. Ainsi, s'il n'y a pas de repas gratuit au niveau individuel, il peut y en avoir au niveau collectif. On doit se référer au coût d'opportunité. Quel est le coût d'une fourniture d'un surplus alimentaire en faveur des plus démunis ? L'économie est une science pessimiste, qui pourtant ne devrait pas l'être. Il faut tenir compte des effets des investissements publics sur la vie actuelle. Une inflation provoquée par les déficits de plein emploi conduit souvent à plus d'épargne. Le déficit américain actuel n'est pas assez élevé. Il faut faire plus d'investissements pour le futur. La réduction du déficit n'est pas une fin en soi.

croissance élevé, de la réduction du fardeau militaire et d'une recherche accrue de productivité

V. Les transferts intergénérationnels

Pour Rudman et Tsongas³², chaque nouveau-né américain aura une dette de plus de 50000 dollars. Il aura plus de taxes à payer qu'il ne recevra d'avantages des dépenses gouvernementales. Pour Kotlikoff³³, s'il n'y a pas de changement, les générations futures auront à payer 71% de leurs revenus en impôts pour la durée de leur vie. Ses hypothèses sont cependant très restrictives. Ainsi, les taux d'imposition et les bénéfices qui en résultent ne changent pas pendant toute une vie. Il ne tient pas compte du service intergénérationnel, ni du rapport de la dette avec le PNB. Il faut insister sur la notion de vie (les enfants constituent une charge aussi). Les contributions à l'assurance sociale sont des prêts du gouvernement. Les retraites sont les remboursements de ces prêts. C'est une obligation du gouvernement fédéral qui devient alors une dette implicite, la passant de 4,4 à 7,6 trillards de dollars. Ce que les personnes recevront comme retraite dépend de la prospérité du pays. L'OASI (Old-Age and Survivors Insurance) a révolutionné la vie aux USA pour tout le monde. Cette universalisation de la sécurité sociale est fondamentale, même s'il reste des vieux pauvres, mais pas plus en moyenne que dans l'ensemble de la société. C'est une amélioration des *entitlements*. Or, c'est le genre de dépenses qui seraient éliminées par le rejet du déficit. Pour les économistes néo-classiques, les *entitlements* sont donc trop élevés. Mais qui donc en profite ?

La dette publique représente aussi des avoirs pour les particuliers. La justice intergénérationnelle est importante. Les enfants ne peuvent pas survivre sans soin. L'aide sociale est vitale aussi en éducation. Actuellement 120 millions de personnes travaillent et 140 millions ne le font pas. Avant la sécurité sociale, les plus vieux travaillaient jusqu'à leur mort. Les enfants avaient à supporter financièrement leurs parents. L'investissement brut public était de 530 milliards de dollars en 1992, dont 262 pour la seule éducation, soit 2000 dollars par individu par an. Ce qui est un investissement intéressant pour le reste de la vie. Il faut rendre un futur aux jeunes (soins prénataux, éducation, programmes d'apprentissage, vie personnelle correcte).

Le système de sécurité sociale ressemble au système des assurances privées, c'est une contribution et non un impôt, les bénéfices sont des retours sur investissement. Il existe d'ailleurs des surplus de la sécurité sociale (63 milliards de dollars en 1994) qui masquent la vraie importance du déficit public. On a d'ailleurs parlé de la privatisation (Goldwater) de la SS, ce qui n'a pas été populaire. Pour Feldstein³⁴, la sécurité sociale réduit l'épargne privée, l'investissement et le stock de capital de 38%, ce qui réduit la croissance, le PNB par habitant et le standard de vie de l'ordre de 15%. Il y a eu trop d'avantages pour les personnes par rapport aux contributions et le revenu qui aurait pu être gagné si on avait pu l'investir privativement. Plus de consommation réduit l'épargne et l'investissement. Cette analyse est contestable. Barro estime par exemple qu'il n'y a pas d'effets sur la consommation d'un déficit public. Pour Eisner, l'accroissement de la dette de la sécurité sociale détenue par le public connaît une dépréciation, ce qui oblige le public à en tenir compte, par un encouragement à l'investissement au lieu et place de l'apparition d'un effet d'éviction.

Est-ce que la sécurité sociale est trop généreuse ? Clinton a proposé d'accroître l'imposition sur ses bénéfices de 50 à 85%. En outre, le bénéficiaire paiera un impôt de 35% s'il dispose d'un revenu supérieur à 44000 dollars par couple (34000 dollars par personne). Cette décision est pernicieuse, car elle décourage l'épargne et le travail, notamment des plus riches. Cette analyse est erronée, car les plus aisés peuvent intensifier leur non-paiement d'impôts par les gains en capital, les intérêts sans taxes et les

³² Rudman W.B. and Tsongas P (1992), The Concord Coalition, initial statement, September.

³³ Kotlikoff L.J. (1993), *Generational Accounting : Knowing who pays, and when, for what we spend*, Harvard Business Review, May-June

³⁴ Feldstein M. (1974), *Social security, induced retirement and aggregate accumulation*, Journal of Political Economy, vol. 82, September-October 1974, 905-925.

investissements protégés. Cependant, l'épargne et le travail sont en principe découragés par les provisions des taxes pour la sécurité sociale.

VI. Monnaie et inflation

Est-ce que des salaires moins élevés permettraient de réduire le chômage ? Si une réponse positive est valable pour une entreprise, elle ne l'est pas pour une nation entière, qui suppose l'émergence d'une demande solvable³⁵ suffisante. Le rôle des prix est aussi mal compris et la lutte contre l'inflation favorise le consommateur au détriment du producteur.

Il faut distinguer hausse des prix et inflation. L'inflation correspond à une accélération de la hausse des prix. Si le mois précédent, la hausse des prix a été de 0,5%, une inflation exprime une hausse des prix de 1%. Cette conception n'est pas toujours retenue, à tort. Est-ce que l'inflation est si mauvaise ? Oui, lorsque la fonction de la monnaie est remise en cause. Mais pour le reste, l'inflation touche les acheteurs, mais elle aide les vendeurs, elle concerne les salaires et le prix des intérêts (inflation étant associée à de plus forts taux d'intérêt nominaux). Bref, elle touche principalement la répartition. S'il existe une modeste inflation, bien anticipée (effet Fisher) cela ne modifie pas vraiment les décisions économiques, sauf pour le « *shoe-leather costs* », qui se réfère à la décision de laisser plus souvent placé son argent, afin de bénéficier du taux d'intérêt. Ainsi, au lieu de retirer 100 dollars liquides par mois, je retirerai deux fois 50 dollars, 50 étant placé pendant 15 jours supplémentaires. Il existe aussi l'effet *Tobin-Mundell* qui suggère que avec ces divergences de taux d'intérêt, les placements seront différents, ce qui génère plus d'investissements. Il y a plus d'attraction pour les placements que pour le cash (dont tiers au moins pourrait être détenu par l'argent du banditisme).

Un plus faible taux d'intérêt réel stimule l'investissement. Des taux d'inflation élevés sont associés à des taux d'intérêt réels faibles, à des avantages fiscaux importants et donc à plus d'investissement. L'inflation n'est pas neutre dans ses effets agrégés. On blâme l'inflation pour ses pertes, jamais pour ses gains...pourtant plus élevés. Parfois, l'inflation n'est pas anticipée, le prix des valeurs mobilière diminue avec la hausse des taux d'intérêts et le revenu de ceux-ci diminuent en termes réels. Ceux qui ont prêté à long terme souffrent de l'inflation, alors que les taux d'intérêt à court terme sont élevés. Ce qui explique que les institutions monétaires et financières soient aussi dures dans leur volonté de lutter contre l'inflation. L'inflation peut aussi augmenter les impôts, par les simples calculs mécaniques des pourcentages et de la progressivité, souvent plus que l'accélération de la dépréciation ne les réduit.

L'inflation n'est pas toujours loyale, notamment en ce qui concerne l'information sur l'ensemble des prix. C'est une redistribution des prix et des fortunes. Ce qui n'est pas équitable. Cela dépend du degré d'anticipation des agents. Pour Milton Friedman, l'inflation est toujours un phénomène monétaire. Pourtant, la monnaie a de nombreuses couleurs et il n'est pas sûr que le Trésor ou le Fed puissent les contrôler. Les liquidités en émission-papier représentent 300 milliards de dollars aux Etats-Unis. Si l'on ajoute les dépôts, on atteint 1000 milliards de dollars, soit M1, l'indicateur privilégié de la version dure du monétarisme. Mais il y a aussi M2, soit 2,5 trilliards de dollars (contre 300 milliards en billets de banque et 55 milliards en réserves du Fed). Ces montants sont au fond assez peu corrélés avec la hausse des prix. Les plus grands déterminants sont les revenus et le patrimoine et la propension à consommer ou à investir, ces dernier étant affecté par les taux d'intérêt. Dans ces conditions des valeurs de M3 ou M4, qui ne sont pas monétaires *stricto sensu*, ne sont pas supposées intervenir dans cette corrélation. Un déficit budgétaire, qui accroît la richesse privée sous la forme de bons d'Etat, peut augmenter la

³⁵ La demande solvable est celle qui s'accompagne des moyens financiers pour la satisfaire. Autrement dit, une demande qui ne peut pas être satisfaite par des revenus, n'est pas une demande retenue dans l'économie de marché.

dépend aussi bien qu'une nouvelle émission de monnaie, laquelle n'accroît pas du tout notre richesse.

Pour Milton Friedman propose l'auto-pilotage de la monnaie, ce qui éviterait la politique discrétionnaire du Fed. La monnaie joue alors un rôle important dans la vie économique, car les changements de la quantité de monnaie constituent aussi des changements dans la richesse privée. Dans le long terme, la monnaie affecte seulement les prix et l'inflation. Dans ces conditions, il existe un taux d'intérêt naturel, ainsi qu'un taux de chômage incompressible. Trop d'inflation n'améliore pas la situation de l'emploi à long terme. On risque même d'avoir à la fois le chômage, l'inflation et de hauts taux d'intérêt nominaux. Cette présentation n'est pas acceptée par Robert Eisner, car il réfute l'idée d'un état de plein emploi naturel. Le stimulus monétaire peut fonctionner, modifier des anticipations, transformer les flux économiques, ainsi que les patrimoines. La monnaie n'est pas un voile.

VII. La grande erreur : le chômage naturel

Est-ce que la loi King³⁶ ne s'adapte pas maintenant à l'ensemble de la production mondiale, dans une situation de surcapacité évidente ? La question sous-jacente est celle du chômage frictionnel ou volontaire. La fameuse courbe de Phillips a mis en évidence le fait qu'un faible chômage conduisait à une augmentation des salaires et à des augmentations de prix. Comme la courbe n'est pas linéaire, une faible réduction du taux de chômage conduit à une forte inflation. Marx avait parlé d'armée de réserve. A partir de 1970, cette courbe ne fonctionne plus.

a) L'analyse de Friedman et Phelps

Pour Friedman et Phelps, le phénomène de la courbe de Phillips est de court terme, pas de long terme.

- D'abord, l'inflation est un stimulus économique, qui accroît l'emploi et les salaires. On constate ensuite que les salaires réels ne sont pas plus élevés et les travailleurs quittent leur emploi. Dans ces conditions, le chômage n'est pas résolu, mais on a en plus l'inflation. En termes d'inflation, un accroissement de l'inflation salariale est souvent associée au départ avec une attente d'augmentation des prix. Mais l'emploi paraît plus attractif. Mais cela ne dure pas longtemps.

- Ensuite, les prix augmentent d'abord à la suite d'une augmentation de la demande liée à un déficit public ou à un accroissement de la masse monétaire. Il y a donc pas plus de production et pas plus de vrais emplois. Les salaires augmentent, mais seulement nominalement et il faut du temps pour s'en rendre compte. Ensuite, soit ce sont les employés qui se sentent grugés, soit les patrons qui trouvent les salaires trop élevés. Mais dans les deux cas, il y aura des pertes d'emplois.

- Friedman ajoute que plus faible taux de chômage peut résulter d'une plus forte inflation, jusqu'à ce que les prévisions d'inflation soient prises en compte. Et on en revient au niveau originel avec plus d'inflation. Le gouvernement ne doit donc pas stimuler l'emploi, car il ne crée que de l'inflation. En fait, les modifications d'emploi sont fondés sur le choix entre l'oisiveté et le travail.

b) L'enjeu politique du NAIRU

³⁶ La loi King, appliquée au secteur agricole met en évidence le paradoxe suivant. Dans les périodes de sous-production, l'offre est trop faible pour la demande (laquelle est dite inélastique). Il en résulte une forte hausse des prix. Dans les périodes de surproduction, l'offre est trop forte par rapport à la même demande. Il en résulte un effondrement des prix.

Ceci revient à dire qu'il ne faut rien faire, ou alors pas grand chose. C'est l'idée du NAIRU³⁷. L'Etat doit supprimer son intervention concernant notamment le salaire minimum et il doit concevoir qu'un certain montant de chômage est nécessaire (frictionnel ou volontaire pour Keynes). Tout effort pour aller en-deçà du NAIRU conduit à l'inflation. Celle-ci est durable, alors que la réduction à court terme du chômage ne peut plus fonctionner. C'est seulement un choix entre le chômage maintenant ou demain. La question est de savoir quel est ce taux. Certains penchent pour 6,5 ou 7%, Klein, Barrett et Eisner penchent plutôt pour 4% et moins. L'action gouvernementale n'est adéquate que si le chômage est nettement eu-dessus du taux naturel.

Le concept de NAIRU est pessimiste. Il trouve sa justification théorique dans les anticipations rationnelles (Lucas and Sargent). L'information est coûteuse et le facteur de risque et d'incertitude modifie les comportements des agents, par rapport à un monde certain. Dans l'analyse néo-classique les travailleurs savent toujours égaliser leurs utilités et désutilités marginales de l'emploi et des loisirs. En fait, ils ont souvent le choix entre accepter un job ou mourir de faim. Pour Modigliani, l'hypothèse du taux naturel de chômage doit être analysé comme le résultat d'une épidémie de paresse contagieuse.

Le point d'accélération a été cherché par les économistes. Les résultats économétriques ne sont vraiment pas significatifs, certains indiquant même une relation contraire. Les supporters du NAIRU ont renversé l'analyse, avec le concept d'hysteresis (Blanchard, Summers, Gordon). Le chômage est souvent associé à moins d'inflation, plutôt que le contraire. Or, certaines actions gouvernementales peuvent réduire le chômage et l'inflation. La peur de l'inflation crucifie les pays et les rend particulièrement pessimiste devant leur avenir.

Conclusion

At most we can say, « It depends » (au mieux, nous pouvons dire « ça dépend »). Les impôts peuvent être utiles, cela dépend ce que l'on fait avec. Les dépenses publiques sont souvent utiles pour la productivité et la croissance à long terme, le marché, toujours myope, se limitant au très court terme. Toute réduction des dépenses publiques constitue un choix du présent contre le long terme. En général, des taux d'impôts élevés sont en faveur des pauvres. En outre, le déficit public (*deficit spending*) a une utilité macroéconomique à court terme, mais son application a une influence à long terme. La monnaie accroît la liquidité, le rôle des banques, les taux de change, les taux d'intérêt. Avec de raisonnables hypothèses sur l'inflation, les coûts de l'intérêt réel à long terme après impôt sont supérieurs à ce qu'ils étaient 12 ans auparavant. Avec le processus accélérateur, et en supposant que le stock d'investissement aux Etats-Unis est de 18200 milliards de dollars, pour 546 milliards de dollars d'investissement net (sur 800 milliards de dollars bruts), chaque réduction du taux de croissance de 3 à 2% conduit à une réduction d'investissement de l'ordre de 182 milliards de dollars, soit 22% de l'investissement.

Il faut une stratégie à long terme, laisser la monnaie et le crédit aussi libres que possible, prélever les impôts nécessaires aux objectifs à long terme, même au prix de la dette, notamment en faveur de l'infrastructure. Enfin, il faut prendre un maximum avantage de la spécialisation du commerce mondial.

³⁷ Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment. Il met en évidence le taux de chômage minimum qui n'accélère pas l'inflation. Une présentation intéressante de ce concept est fait dans : Eisner, R. (1997), Une autre interprétation du NAIRU. Les Cahiers de l'Espace Europe (Fontanel et Bensahel, Eds.), Espace Europe, n° 9, Avril, Grenoble.

II. Comment analyser les crises économiques d'aujourd'hui

Les crises économiques se succèdent. Les grandes firmes internationales ont réussi à remplacer la plupart des démocraties en des ploutocraties, avec des dirigeants politiques sinon aux ordres au moins en situation de faiblesse relative. Seules les explosions sociales peuvent s'opposer aux grands intérêts économiques. Les gouvernements sont élus pour développer des services publics et des lois de justice, mais très rapidement ils vendent les premiers aux intérêts privés et les secondes sont suivies de niches d'exemption de toutes sortes qui, évidemment, ne profitent qu'aux grandes fortunes. Le trait paraît un peu gros, et pourtant il ne l'est pas tant que cela. Aujourd'hui, le pouvoir n'appartient pas au peuple, mais à ceux qui informent, lesquels sont dépendants de ceux qui dirigent les médias et soudoient, lobbying oblige, les Parlements. Si une crise apparaît, il est alors demandé aux pauvres de soutenir encore les plus nantis.

Les économistes sont plus reconnus pour la qualité de leurs formulations mathématiques ou l'élégance de leurs démonstrations que pour l'utilité ou la véracité de leurs conclusions. Trop souvent, les explications rationnelles se fondent sur un passé, lequel, malheureusement, n'explique que les réalités d'hier au crible des interprétations politiques souvent partisans d'aujourd'hui. Ainsi, ces analyses sont souvent de simples jeux intellectuels ou d'actes politiques qui conduisent à réduire le champ du possible dans l'action en vue de la défense d'intérêts politiques, économiques ou académiques. Ainsi, personne ne conteste l'intérêt du PIB, l'agrégat le plus utilisé pour expliquer la bonne gestion d'un pays. Pourtant, avec la mondialisation, et l'essor des firmes multinationales, ce concept a depuis longtemps perdu de son acuité². Il constitue un masque des réalités économiques et sociales et produit des tâches aveugles concernant le patrimoine, l'écologie, l'environnement ou le réchauffement climatique. L'idée encore aujourd'hui, c'est d'accélérer la croissance pour avoir les moyens de tenir compte de l'environnement, alors que la croissance économique pratiquée aujourd'hui conduit inexorablement à des catastrophes écologiques et climatiques à court terme.

Les théories de la crise économique internationale³

Pour évacuer la question des responsabilités, plusieurs théories ont été avancées, lesquelles ne font pas spécialement honneur à l'économie politique, encore moins à ceux qui pensent que l'économie est une science. Ainsi, la théorie des « cygnes noirs » (existence inopinée de phénomènes imprévisibles) ou l'explication par « les longues traînes » (considérant que la distribution des erreurs répond aux règles de la loi normale, mais il est difficile de déterminer leur fréquence et surtout le moment où les instabilités du système produisent la crise), considèrent comme postulat de départ que le modèle mis en place dans le système de globalisation économique n'implique pas la crise, mais il elle survient le système de marché l'absorbera automatiquement. Les « bulles », une situation physique mécanique, met en avant un excès de production ou de spéculation qui éclate soudain. Il ne faut pas s'alarmer en cas de bulle, il est donc inutile de réglementer car à la fin de ce cycle tout redevient normal, jusqu'à ce que de nouveaux chocs, notamment politiques, fragilisent le système et conduisent à de nouvelles crises. L'Etat est d'ailleurs souvent la victime expiatoire de cette situation. L'action économique et politique de

² Fontanel, J., Guilhaudis, J-F (2017), A propos du PIB/PNB. Les limites d'un indicateur vedette. Les risques d'un marqueur "pervers, AFRI, Annuaire Français des Relations Internationales.

³ Fontanel, J. (2020), Les crises économiques mondiales du système capitaliste. Quels recours ? Le marché, la mondialisation, l'Etat ?, Cesice, Université Grenoble Alpes. Avril. hal-02525436.

l'Etat est souvent considérée comme l'élément déclencheur des crises. Dans le cas de la crise internationale de 2008, la loi « Community Reinvestment Act » promulguée en 1977 n'a pas respecté la libre compétition, en faisant obligation aux banques d'accorder des prêts dans toutes les localités où elles collectent les dépôts. Ce faisant, elles ont encouragé les emprunteurs insolvables à s'engager dans des emprunts en jouissant ainsi d'une garantie implicite contre les pertes, ce qui a conduit le secteur privé à créer des financements de prêts hypothécaires non traditionnels (NTM, nontraditional mortgages), dont le défaut de paiement a été à l'origine du naufrage du système. L'essor de la propriété avec les prêts hypothécaires soutenu par l'Etat a conduit à une expression généralisée d'aléa moral.

Dans ce mouvement de mondialisation des actifs financiers souvent libellés en dollars, le triomphe de la cupidité⁴ qui porte aussi sur l'information asymétrique conduit les initiés à bénéficier de profits indus. L'exercice du jeu de casino sur l'épargne des autres favorise les crises d'endettement. La crise financière n'est pourtant trop souvent qu'une manifestation des crises réelles. Plusieurs économistes hétérodoxes ont tiré la sonnette d'alarme, de Baran et Sweezy à Minsky⁵. Pour Minsky, la stabilité intrinsèque du système capitaliste pose question, car les opérateurs cherchent toujours des rendements élevés, malgré l'importance des risques. Les paris spéculatifs, financés par des emprunts, transforment les positions couvertes en des positions aléatoires, mais très profitables, jusqu'à ce qu'il y ait défaut de remboursement. Dans ce cas, pour éviter l'effet domino de l'effondrement total, il est fait appel à l'Etat et aux banques centrales pour éviter les effets les plus graves de la crise.

Avant l'explosion de la finance internationale, les économistes avaient un regard sur la croissance à long terme, en utilisant quatre variables essentielles, la croissance démographique, les changements technologiques, l'épargne et l'investissement. Aucune référence n'apparaissait concernant la répartition des revenus et des patrimoines, elle était supposée n'être qu'un résultat issu du mode de production lui-même fondé sur la concurrence et les complémentarités entre les travailleurs eux-mêmes et les machines. La croissance était alors supposée sans limite, il suffisait, selon la théorie de Rostow⁶, d'atteindre le niveau du décollage économique pour engager l'économie nationale à travers tous les stades de développement. Les modèles de croissance étaient de nature « dichotomique ». Les banques et les établissements financiers n'étaient considérés que de simples intermédiaires. Pourtant, lors de la crise financière de 2008, les Etats ont préféré sauver les banques plutôt que les salaires, preuve s'il en est que le pouvoir d'Etat n'est pas aussi démocratique qu'annoncé dans une République. L'Etat a le pouvoir de choisir l'investissement (avant la consommation) par la force, mais il peut aussi laisser une génération épuiser les ressources nécessaires aux générations futures. Au fond, un choix démocratique peut aussi conduire à un effondrement économique.

Le système monétaire fonctionne toujours avec le dollar comme référent principal, le système économique américain se présente « in fine » comme le sanctuaire du capitalisme⁷. Cependant, les Etats sont soupçonnés de mener parfois une « guerre des monnaies », à coup de dévaluations successives, ce qui accroît les tensions politiques entre les pays. Dans une « guerre monétaire », les pays engagent un conflit fondé sur « l'appauvrissement du voisin » (beggar thy neighbour). La bataille de compétitivité risque de remettre en cause le fonctionnement et les règles définies par les organisations

⁴ Stiglitz (2010) Le triomphe de la cupidité

⁵ Minsky, H.P. (2008), Stabilizing an Unstable Economy, McGraw-Hill, New York.

⁶ Rostow, W.W. (1970), Les étapes de la croissance économique, Le Seuil, Paris.

⁷ Fontanel, J. (2017), Etats-Unis, sanctuaire du capitalisme. Un siècle de leadership américain en questions. PSEI, n°8. <http://revel.unice.fr/psei/index.html>

internationales (FMI, OMC). La création de l'euro a marqué l'histoire monétaire, car plusieurs pays ont délibérément abandonné leur souveraineté monétaire au profit d'une institution supranationale. Il a fallu greffer un Pacte de stabilité, avec la mise en place d'une discipline économique acceptée par tous les Etats membres, afin de donner des signes forts de confiance mutuelle. Cependant, l'Allemagne est le principal bénéficiaire des rapports de force économiques et politiques du système mis en place, car les hétérogénéités économiques et sociales des Etats Membres n'ont pas été prises en compte. Or, l'Europe ne peut négliger plus longtemps les politiques « sociales ».

La crise économique est aussi le résultat de l'accroissement croissant des inégalités⁸ des revenus et des patrimoines. Il ne s'agit plus de mettre en avant le minimum vital, la misère ou la faim, il s'agit d'un système qui crée des besoins marchands continus que la grande majorité des consommateurs potentiels sont dans l'incapacité d'acheter sans emprunt à la consommation, rendant leur situation économique et sociale encore plus précaire dans l'avenir. Dans ce contexte, la croissance régulière était revendiquée dans le cadre d'une société équitable. Chaque facteur de production était payé à son efficacité marginale, ce qui supposait par ailleurs que les rendements d'échelle étaient toujours constants. Si les innovations faisant l'objet de brevets, ils donnaient à leurs dépositaires, pour un temps relativement long, une situation de monopole. Cependant, l'Etat contrôlait par les « lois antitrust », L'Etat contrôlait leur fonctionnement lorsque cette place dominante faussait le système de la concurrence. L'action de l'Etat était bien revendiquée, notamment avec la politique dite de « fine tuning », qui avait pour utilité de manœuvrer finement les outils de la politique économique afin de maintenir le système dans la voie de la croissance économique et de produire. Simon Kuznets⁹ considérait même qu'après la transition de l'agriculture vers l'industrie, les inégalités sociales diminueraient, notamment grâce à l'action de l'Etat providence de type social-démocrate. L'action de l'Etat pour une redistribution des revenus était souvent exigée par les Parlements démocratiques, mais son utilité n'était pourtant pas acceptée par les vainqueurs de la compétition économique internationale.

Avec le processus de la mondialisation, le rôle des Etats dans le domaine de l'économie internationale est fortement contesté. Les organisations économiques internationales cherchent à réduire le potentiel de crise économique internationale, mais leurs moyens et leur rôle ne leur permettent pas d'être efficace selon les contextes. Ces analyses n'intégraient pas la rareté des ressources naturelles, leurs coûts, la pollution, le changement climatique, la répartition des richesses, les violences étatiques ou la qualité biologiques des produits. Les ressources des matières premières et énergétiques étaient jugées infinies. La notion de pic du pétrole s'est progressivement fait une place dans la littérature économique, mais les réserves ont été redécouvertes, ce qui a eu pour résultat l'enterrement pur et simple d'un problème qui est pollué par les intérêts des grandes firmes pétrolières. De même, les économistes n'ont que trop peu accordé d'attention à la décolonisation, aux guerres, aux armes économiques, à l'influence de l'URSS sur de nombreux pays, à l'exercice de la domination du dollar, à la mise en place d'un marché commun européen ou aux actions des organisations économiques internationales.

Au fond, les économistes utilisent des modèles dont les hypothèses étaient éloignées des conditions réelles de la production et de la redistribution des revenus. La

⁸ Saez, E., Zucman, G. (2020), *Le triomphe de l'injustice. Richesse, évasion fiscale et démocratie*, Le Seuil, Paris. Fontanel, J. (2016), *Inégalités et pauvreté dans les pays riches. L'exemple des Etats-Unis*, CESICE, Université Pierre Mendès France, Grenoble. 2016, Reich, R. (2015), *The Political Roots of Widening Inequality*, *The American Prospect Magazine*, Spring.

⁹ Kuznets, S. ((1955), *Economic Growth and Income Inequality*, *American Economic Review*, mars. Vol 54(1).

recherche de la croissance à tout prix a rejeté les objectifs d'équité et de répartition optimale des patrimoines. La course vers le « toujours plus » est toujours engagée. Il y a donc crise lorsque la croissance n'est plus au rendez-vous, quelle que soit son contenu, son intérêt pour les générations futures, ses perdants du système concurrentiel et leurs affidés. Croître est la solution à tous les problèmes, et cette croissance s'exprime par le Produit Intérieur Brut, lequel est parfois accompagné d'une estimation assez floue du chômage. La croissance économique est devenue une norme, une nécessité normale mais aussi implacable. Elle est supposée à terme se répartir sur toute la population, avec la théorie du « ruissellement ». Or, pour Deleuze et Guattari, le capitalisme est schizophrénique¹⁰. La rareté est organisée comme condition du maintien du système et de ses privilèges. Le capitaliste accumule pour le profit et le pouvoir, il n'a jamais l'idée de servir l'intérêt général. La science économique de l'école de Chicago s'est imposée dans le monde. Elle devenait de plus en plus simpliste dans les faits et absconse dans ses démonstrations, bardées de mathématiques sophistiquées dont l'objet n'était pas « d'instruire, mais d'intimider »¹¹. L'économie n'avait que faire des réflexions géopolitiques, géophysiques, financières. Les agents représentatifs sont parfaitement identifiables, semblables, immuables. Sur cette base, il s'agissait alors de déterminer un équilibre mondial « sans frictions ».

L'ouverture prônée par les Etats-Unis depuis que son économie est dominante est aujourd'hui remise en cause par Washington face à l'essor de la compétitivité de la Chine et de l'Europe. Le mercantilisme à l'américaine n'est pas nouveau, la Maison Blanche a souvent mis en avant le libéralisme de Jefferson en pratiquant le protectionnisme d'Hamilton. La stabilisation financière des Etats-Unis doit beaucoup à sa position impérialiste qui lui permet de bénéficier, sans coût, de grands déficits commerciaux, grâce à l'émission des bons du Trésor. Les bons d'Etat américains restent toujours un refuge, ils sont plus puissants que les moyens militaires pour valoriser la puissance des Etats-Unis¹². Cependant, quand les ressources naturelles deviennent rares, l'espace temps se réduit et les conflits sur la répartition des richesses s'intensifient. Les politiques de l'Etat influence alors le comportement des acteurs économiques.

Le progrès technique n'a pas toujours cherché à diminuer la fatigue quotidienne de l'homme, il a pour but d'accélérer les profits. Les technologies nouvelles cherchent à économiser les coûts de la main d'œuvre, notamment avec les équipements numériques¹³. Les revenus sont alors monopolisés par les propriétaires des entreprises et les pays développés connaissent alors une pression à la baisse du coût du travail. L'obsolescence programmée permet d'accroître les profits sur le long terme. Les logiciels ont une durée de vie infinie il faut les rendre obsolètes. Pour Robert Gordon, il y a aujourd'hui un épuisement progressif des possibilités qui va mettre fin à la croissance. Le smartphone n'est qu'un modèle réduit du téléphone, il n'apporte rien à la survie, à la santé et très peu au confort collectif. Quel est l'intérêt de Twitter ou de Facebook ? Il est difficile de faire un constat intergénérationnel.

De fait, d'autres articles publiés dans des revues mineures, se sont inquiétés de l'augmentation du prix des logements au regard de celui du niveau général des prix. Il

¹⁰ Deleuze, G., Guattari, F. (1975), *Capitalisme et schizophrénie ? L'anti-Œdipe*, Les Editions de Minuit. Paris.

¹¹ Galbraith, Op. Cit.

¹² Gordon, R. (2012) *Is US Economic growth over ?*, Working Paper 18315, NBER, Cambridge, MA, August.

¹³ Fontanel, J., Sushcheva, N. (2019), *La puissance des GAFAM : Réalités, apports et dangers*, Annuaire Français des Relations Internationales, Paris.

peut en résulter une bulle financière qui conduit au krach. Pour d'autres économistes¹⁴, l'analyse des relations comptables des USA mettent en évidence des déficits commerciaux trop importants. Cependant, le coût de la dette a nécessité un repli financier et une chute de l'activité, de la valeur des actifs et des recettes fiscales. Lorsqu'un indicateur s'écarte de ses valeurs antérieures, le risque de crise est alors accru, ce qui a été le cas en 2001 lorsque les investissements se sont repliés, conduisant les agents économiques à prendre leurs bénéfices sur les actions en Bourse. Avec la récession, le déficit public destiné à réactiver l'économie est inévitable, favorisant un endettement public rapidement jugé trop élevé, qui conduit à des actions erratiques de réduction des dépenses publiques et d'augmentations nouvelles des impôts.

En outre, la science économique dominante n'aborde jamais la question pourtant cruciale des ressources naturelles et de l'évolution de leurs quantités disponibles et de leurs prix. Avec les grandes entreprises engagées dans des productions fondées sur des systèmes à coûts fixes, une grande vulnérabilité se dégage face aux coûts des matières naturelles, aux conflits mondiaux, aux anticipations complexes et croisées ou au terrorisme. En outre, les ressources rares sont financiarisées. En période de spéculation à la hausse des prix, les profits baissent et comme les producteurs sont étrangers il n'existe pas de rattrapage des profits, ce qui rend difficile l'estimation de la rentabilité des investissements de long terme.

Après la crise, il faut nettoyer les écuries d'un libéralisme irresponsable, mais la plupart des agents financiers et gouvernementaux sont responsables et, même, complices. Il s'agit même de minimiser la fraude, laquelle a permis des profits colossaux sur de mauvais actifs achetés dans le monde entier. Les autorités publiques sont directement et indirectement interpellées pour réagir, alors que les économistes se sont empressés de mettre la poussière sous le tapis pour s'auto accorder l'impunité. L'Etat serait quand même responsable de n'avoir pas contrôlé les monopoles, les fausses concurrences, les interprétations fallacieuses des libertés. La recherche de la croissance immédiate à tout prix ne met jamais en évidence les inégalités de patrimoine et de revenus, l'exploitation intensive de richesses naturelles non renouvelables ou les questions de santé relatives aux productions et consommations issues du système, sans aucune vue à long terme sur le maintien des solidarités citoyennes ou internationales. Dans ces conditions, l'économie de marché n'a plus de morale, ni de moteur, c'est même un facteur essentiel de la crise. Les crises grecques, irlandaise, espagnole, portugaise et italienne, chacune avec ses raisons spécifiques ont été violentes. L'art de la guerre financière crée ses vainqueurs et ses perdants¹⁵.

La Grèce disposait d'un secteur public trop lourd, un système fiscal inégalitaire, une culture indolente. La spéculation de l'immobilier en Irlande a échappé à tout contrôle, et l'Espagne a souffert de l'immobilier résidentiel, alors que l'industrie portugaise n'était plus compétitive. La zone euro a favorisé un déséquilibre commercial massif en faveur de l'Allemagne, avec une incapacité à s'ajuster au regard de la stabilité et de la rigidité de l'euro. Même dans le domaine des produits agricoles, les pays du Nord sont plus efficaces que les pays du Sud, du fait de l'avance technologique et organisationnelle. En revanche, une partie non négligeable des Allemands travaille pour des salaires très bas. Ce scénario avait été prévu par la zone euro, avec des institutions comme les fonds structurels, la BCI ou le Fonds européen d'investissement, mais leur rôle n'a pu empêcher le rouleau compresseur allemand. Lorsque les taux d'intérêt étaient

¹⁴ Godley, W., Papadimitriou, B., Zezza, G. (2008) Prospects for the United States and the World : A Crisis that Conventional Remedies Cannot Solve. Strategic Analysis, december.

¹⁵ Gayraud, J-F. (2016), L'Art de la guerre financière, Editions Odile Jacob, Paris. Godin, R. (2016), Grèce, la logique des créanciers, jusqu'au bout de l'absurde, La Tribune, 20 juillet.

faibles, les problèmes étaient solvables. Quand la situation s'est tendue, le remboursement des dettes est devenu impossible. Pour sauver les banques, des prêts leur ont été accordés, créant ainsi un passage d'une dette privée à une dette nationale. La politique allemande d'un développement industriel compétitif, avec une faible croissance des salaires et une politique macroéconomique restrictive a joué un rôle décisif¹⁶. Les banques françaises et allemandes ont prêté de l'argent. Pour l'Allemagne, toute mesure pour combattre la crise doit être acceptable par ses grandes banques. Il est alors demandé aux pays du Sud de baisser les salaires et de redevenir compétitifs. Le cadre monétaire rigide n'est pas de ce fait remis en question.

Pour les Keynésiens, il faudrait que l'Allemagne abandonne sa politique d'austérité, en augmentant les salaires et les emplois. Alors l'excédent commercial diminuera et le problème serait alors réglé dans la facilité. La zone euro s'impose une contrainte que les Etats-Unis n'ont pas, tous ses membres sont des Etats spécifiques, avec leur langue, alors qu'aux Etats-Unis le passage d'un Etat fédéré vers un autre Etat fédéré ne pose aucun problème. L'Europe n'a pas de stabilisateurs automatiques efficaces pour les Etats les plus faibles. En Europe, les dettes nationales sont dues aux banques, aux fonds de pension ou à la BCE. Les Etats débiteurs sont tenus par leurs créanciers et ils souffrent des mesures d'austérité. Il en résulte l'émigration des diplômés, le chômage, peu d'investissements importés. La zone euro veut rester « une et indivisible », mais il n'y a pas de récompense pour la vertu lorsque la sécurité est recherchée. La fin du feuilleton sur le Brexit ne manque pas non plus de fragiliser l'Europe dans son ensemble¹⁷.

Même après la crise, de nombreux économistes, et pas des moindres, ont contesté l'action de l'Etat accusée d'entraver les marchés. Pour Alesina et Ardagna¹⁸, sur la base de statistiques mondiales, les changements de politique budgétaire sont de deux ordres, soit des plans de stimulation (pour combattre la récession), soit d'ajustement (pour réduire les déficits et la dette publique). Ils concluent que les stimulations budgétaires réussies passent d'abord par des réductions d'impôts, plutôt que par une augmentation des dépenses. Puis par une réduction des dépenses. Il faut donc couper les dépenses sociales. Quand il y a croissance, la pauvreté est réduite. Il y a dans ces analyses l'idée que la croissance justifie tout. L'économie n'est pas destinée à nourrir soigner et libérer les personnes, elle n'a comme objectif que de croître, sans savoir vers quoi et de quoi elle va croître. Les économistes sont parfois de simples savants fous, qui ne comprennent rien de la souffrance quotidienne des hommes. De même pour Greenspan, l'ARRA (American Recovery and Reinvestment Act) est tout aussi discutable que l'a été le New Deal de Roosevelt en son temps. La moitié du déficit d'investissement en capital après la crise s'explique par les incertitudes créées par l'Etat dans les environnements concurrentiels, financiers et réglementaires mis en place par les pouvoirs public¹⁹. La question n'est pas l'enrichissement des banques voyous, ce sont les avantages sociaux qu'il faut remettre en cause. Les plans de stimulation sont financés par de la dette publique, créant des effets d'éviction. La dette de l'Etat absorbe l'épargne des particuliers et des entreprises. L'Etat donne d'une main ce qu'il reprend de l'autre²⁰. La position

¹⁶ Devoluy, M. (2016), L'ordolibéralisme et la zone euro. Annales de la Faculté de Droit de Strasbourg.

¹⁷ Fontanel, J. (2017), La crise européenne vue par un économiste, AFRI, Annuaire Français des Relations Internationales., Volume XVIII. Guilhaudis, J-F (2017), Relations internationales contemporaines, LexisNexis, Paris.

¹⁸ Alesina, A., Ardagna, S. (2010), Large changes in Fiscal Policy : Taxes versus Spending, in Brown, J.R., Tax Policy and the Economy, vol.24, University of Chicago Press, Chicago.

¹⁹ Greenspan, A. (2011), Activism, International Finance, vol 14, n°1, printemps 2011 (165-182).

²⁰ Fama, E.F. (2009), Bailouts and stimulus plans, January, 13.

www.dimensional.com/famafrench/2009/01/bailouts-and-stimulus-plans.html

financière mondiale des Etats-Unis exige que l'Etat américain ait un déficit budgétaire substantiel et une dette nationale croissante, afin de fournir les actifs en dollars qu'il souhaite détenir, le taux d'intérêt restant sous contrôle de la FED. La dette ne peut plus être incontrôlable. Il n'y a pas d'apocalypse financière à attendre des Etats-Unis. Il faut surtout s'attacher à redistribuer le revenu au sein même du secteur privé, mais aussi à limiter les risques de l'inflation et de la dépréciation du dollar.

La globalisation crée de nouveaux échanges, des besoins sans cesse nouveaux, qui déstabilisent les économies nationales. La globalisation redéveloppe des formes de précarité, suivie par de périodes d'abondance et de conflits entre les Etats. L'effet du collier étrangleur²¹ intervient lorsqu'il y a une pénurie nette d'une ressource stratégique, avec une demande supérieure à l'offre au prix souhaité et lorsqu'une manipulation de l'offre peut naître par la thésaurisation ou la spéculation. Même le pic de production pétrolière mondiale peut servir pour influencer le cours des prix du pétrole. Dans ce cas, les prix peuvent augmenter très vite, ce qui provoque une récession par la perte de rentabilité des affaires. Le choix des ressources énergétiques renouvelable est bien ancré dans l'espace du développement économique, mais elles ne sont pas encore suffisamment importantes et compétitives pour réduire cette incertitude, malgré la présence d'un nucléaire qui, à terme, pose aussi des problèmes similaires. La fracturation hydraulique n'a pas encore prouvé son intérêt dans une perspective de long terme. On ne sait pas combien de temps les produits « rentables » vont durer. Le changement climatique lui-même n'a pas d'impact sur les décisions courantes des entreprises. Ses effets sont supposés à long terme, et donc négligeables aujourd'hui. En fait, les coûts des matières premières naturelles sont au cœur de la crise financière, même si la science économique dominante n'aborde jamais cette question.

Pourquoi ne pas vivre dans un monde sans croissance ? Il faut viser plutôt la croissance lente. Avec la montée des coûts des matières premières, il faut réduire l'échelle de nos dépenses, notamment publiques. A-t-on encore besoins de tanks, d'avions de combat, à quoi sert l'armée de terre, comment limiter la Navy ? De même, les banques sont des intermédiaires financiers, qui ont pour fonction initiale et primordiale de financer les entreprises et les ménages. Or, les banques servent souvent à concentrer le contrôle et le pouvoir, en utilisant des personnes très compétentes à des fins collectivement réduites en termes d'avantages collectifs. Peut-on vivre sans banque ? On pourrait nationaliser leurs fonctions ou les municipaliser ? Il faudrait repenser la légitimité des rentes économiques, des brevets et copyrights compris et modifier les droits de succession. Aujourd'hui, le monde entier est confiné. L'économie vit au ralenti et les taux de croissance vont devenir des taux de décroissance. Faut-il s'en inquiéter²² ? Tout dépend de ce que l'on attend de l'économie, une course insensée vers « toujours plus » ou un retour vers les fondamentaux de la nature humaine aujourd'hui en capacité de nourrir tout le monde et de s'ouvrir au miracle de la vie.

Bibliographie

- Artus, P., Virard, M-P. (2015), Croissance zéro, Fayard, Paris.
- Barre, R., Fontanel, J. (1991), Principes de politique économique, PUG, Pfrersses Universitaires de Grenoble.
- Bensahel-Perrin, L., Fontanel, J., Corvaisier-Drouart, B. (2009), Les organisations non gouvernementales, Collection Librairie des Humanités, L'Harmattan, Paris. 2009.

²¹ Galbraith, Op. Cit. p. 109 et s.

²² Artus, P., Virard, M-P. (2015), Croissance zéro, Fayard, Paris

Coulomb, F., Fontanel, J. (2006) Mondialisation économique, guerre économique et souveraineté nationale, in « La question politique en économie internationale » (Pierre Berthaud & Gérard Kébabdjian, La Découverte, Paris.

Eisner, R. (1997), Une autre interprétation du NAIRU, Les Cahiers de l'Espace Europe, n° 3. Grenoble

Feldstein, M. (1974), Social security, induced retirement and aggregate accumulation, *Journal of Political Economy*, vol. 82 ; September-October,

Ferguson, N. (2004), *Colossus : The Price of America's empire*, Penguin Press, NY.

Fontanel, J., Bensahel, L. (1992), *La guerre économique*, ARES, Vol XIII, 4, Grenoble, 1992

Fontanel, J. (1995), *Les organisations économiques internationales*, Masson, Paris

Fontanel, J. (2005), *La globalisation en « analyse »*. *Géoéconomie et stratégie des acteurs*, L'Harmattan, Paris, p. 250 et s.

Fontanel, J. (2010). *Economie politique de la sécurité internationale* (No. hal-02145898).

Fontanel, J. (2017), *La crise européenne vue par un économiste*, AFRI, *Annuaire Français des Relations Internationales.*, Volume XVIII.

Fontanel, Jacques, and Benedicte Corvaisier-Drouart. "For a general concept of economic and human security." *The Evolving Boundaries of Defence: An Assessment of Recent Shifts in Defence Activities* (2014): 75.

Fontanel, J. (2016), *Inégalités et pauvreté dans les pays riches. L'exemple des Etats-Unis*, CESICE, Université Pierre Mendès France, Grenoble. 2016,

Fontanel, J., Guilhaudis, J-F. (2019), *Les effets pervers de l'usage du PIB pour la décision politique et les relations internationales. Comment en sortir ?* *Annuaire Français des Relations Internationales*, AFRI 2019.

Fontanel, J. (2017), *Etats-Unis, sanctuaire du capitalisme. Un siècle de leadership américain en questions*. PSEI, n°8. <http://revel.unice.fr/psei/index.html>

Fontanel, J., Sushcheva, N. (2019), *La puissance des GAFAM : Réalités, apports et dangers*, *Annuaire Français des Relations Internationales*, Paris.

Fontanel, J. (2019), *Différends, conflits et guerres économiques*, PSEI, Paix, Sécurité Européenne et Internationale, n°11, <http://revel.unice.fr/psei/>

Fontanel, J. (2020), *Les crises économiques mondiales du système capitaliste. Quels recours ? Le marché, la mondialisation, l'Etat ?*, Cesice, Université Grenoble Alpes. Avril. hal-02525436.

Foster, J.B., McChesney, R.W. (2012), *The Endless Crisis : How Monopoly-Finance Capital Produces Stagnation and Upheaval from the USA to China*, Monthly Review Press, NY.

Gayraud, J-F. (2016), *L'Art de la guerre financière*, Editions Odile Jacob, Paris.

Greenspan, A. (2011), *Activism, International Finance*, vol 14, n°1, printemps 2011 (165-182).

Guilhaudis, J-F (2017), *Relations internationales contemporaines*, LexisNexis, Paris.

Kotlikoff, L.J. (1993), *Generational Accounting : Knowing who pays, and when, for that we soend*, *Harvard Business Review*, May-June.

Kuznets, S. ((1955), *Economic Growth and Income Inequality*, *American Economic Review*, mars. Vol 54(1).

Luttwark, E.N. (1999), *Le turbo-capitalisme*, Odile Jacob, Paris.

Minsky, H.P. (2008), *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw-Hill, New York.

Reich, R. (2015), *The Political Roots of Widening Inequality*, *The American Prospect Magazine*, Spring.

Rostow, W.W. (1970), *Les étapes de la croissance économique*, Le Seuil, Paris.

Rudman, W.B., Tsongas, P. (1992), The Concord Coalition, initial statement, September

Saez, E., Zucman, G. (2020), Le triomphe de l'injustice. Richesse, évasion fiscale et démocratie, Le Seuil, Paris.

Smith, R., & Fontanel, J. (2008). International security, defence economics and the powers of nations. War, peace and security, 6, 37À52.

Stiglitz (2010) Le triomphe de la cupidité