

Politique monétaire : Alternatives

Jean-Marie Harribey

2012

<http://harribey.u-bordeaux4.fr>

<http://alternatives-economiques.fr/blogs/harribey>

Introduction : lectures

1. La politique de la BCE
2. Les conceptions de la monnaie
3. Les alternatives

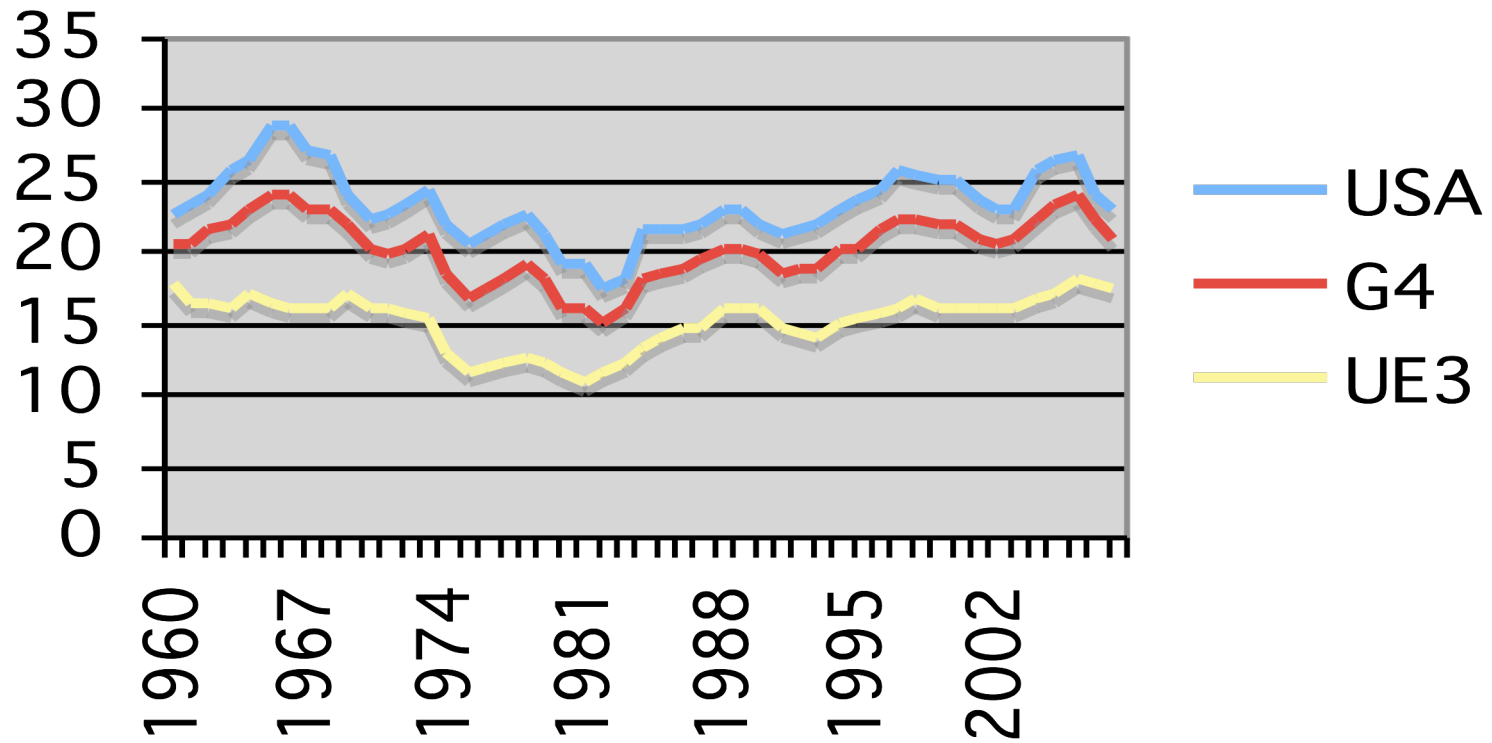
Quelques lectures

- Le mystère de la chambre forte
<http://harribey.u-bordeaux4.fr/travaux/monnaie/creation-monnaie.pdf>
- Les conceptions de la monnaie
<http://harribey.u-bordeaux4.fr/travaux/monnaie/attac-monnaie.pdf>
- Le délire financier et l'intégrisme monétaire
<http://alternatives-economiques.fr/blogs/harribey/2011/11/25/le-delire-financier-et-integrisme-monetaire/#more-243>
- De la création monétaire et des décisions arrêtées lors du sommet européen des 8-9 décembre 2011
<http://alternatives-economiques.fr/blogs/harribey/2011/12/12/de-la-creation-monetaire-et-des-decisions-arretees-lors-du-sommet-europeen-des-8-9-decembre-2011/#more-247>
- Les chemins tortueux de l'orthodoxie économique
<http://harribey.u-bordeaux4.fr/travaux/europe/chemins-orthodoxie.pdf>

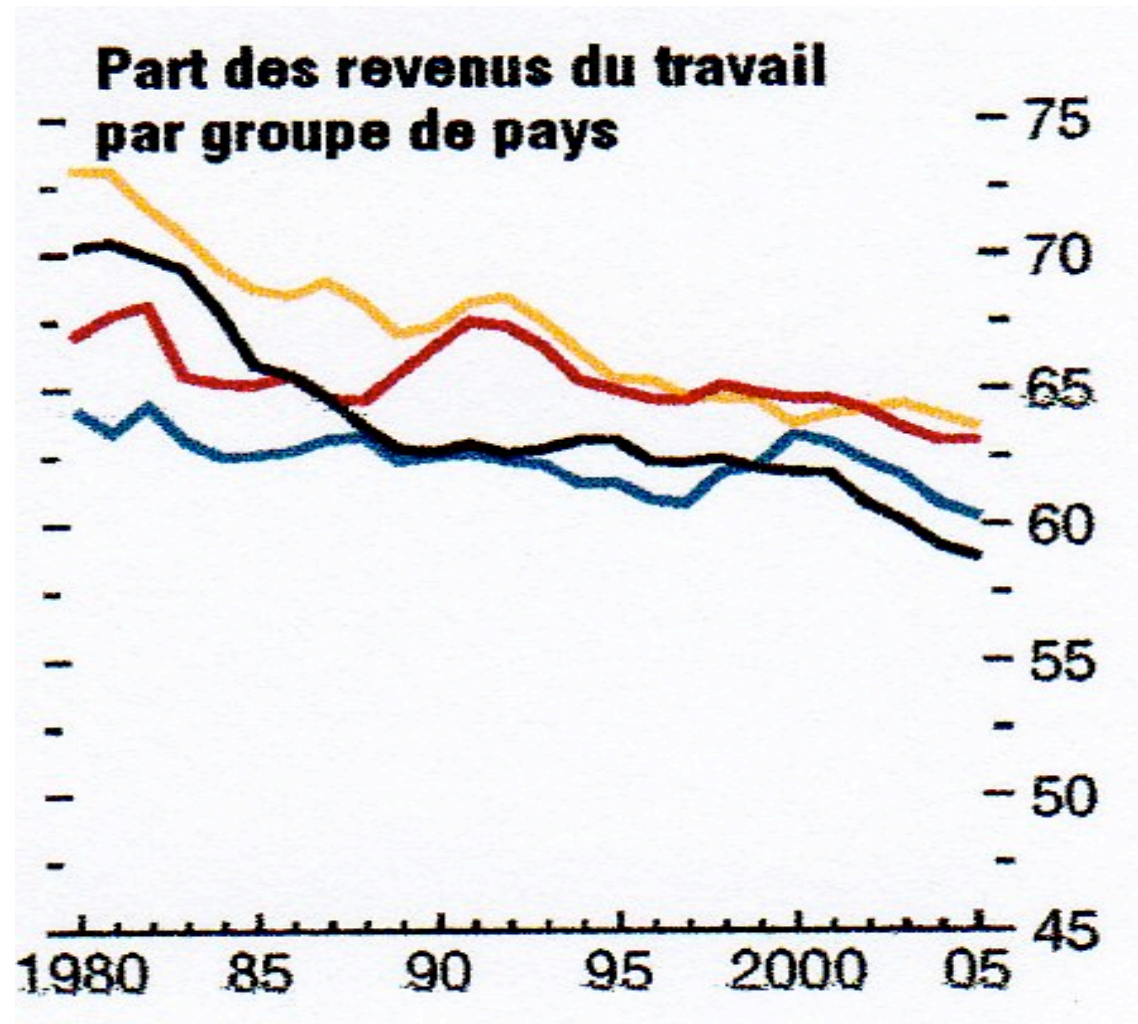
1. La politique de la BCE

Le contexte

Le taux de profit 1960-2008 (%) USA, G4 (USA, F, A, RU), UE3 (F, A, RU)



Le contexte

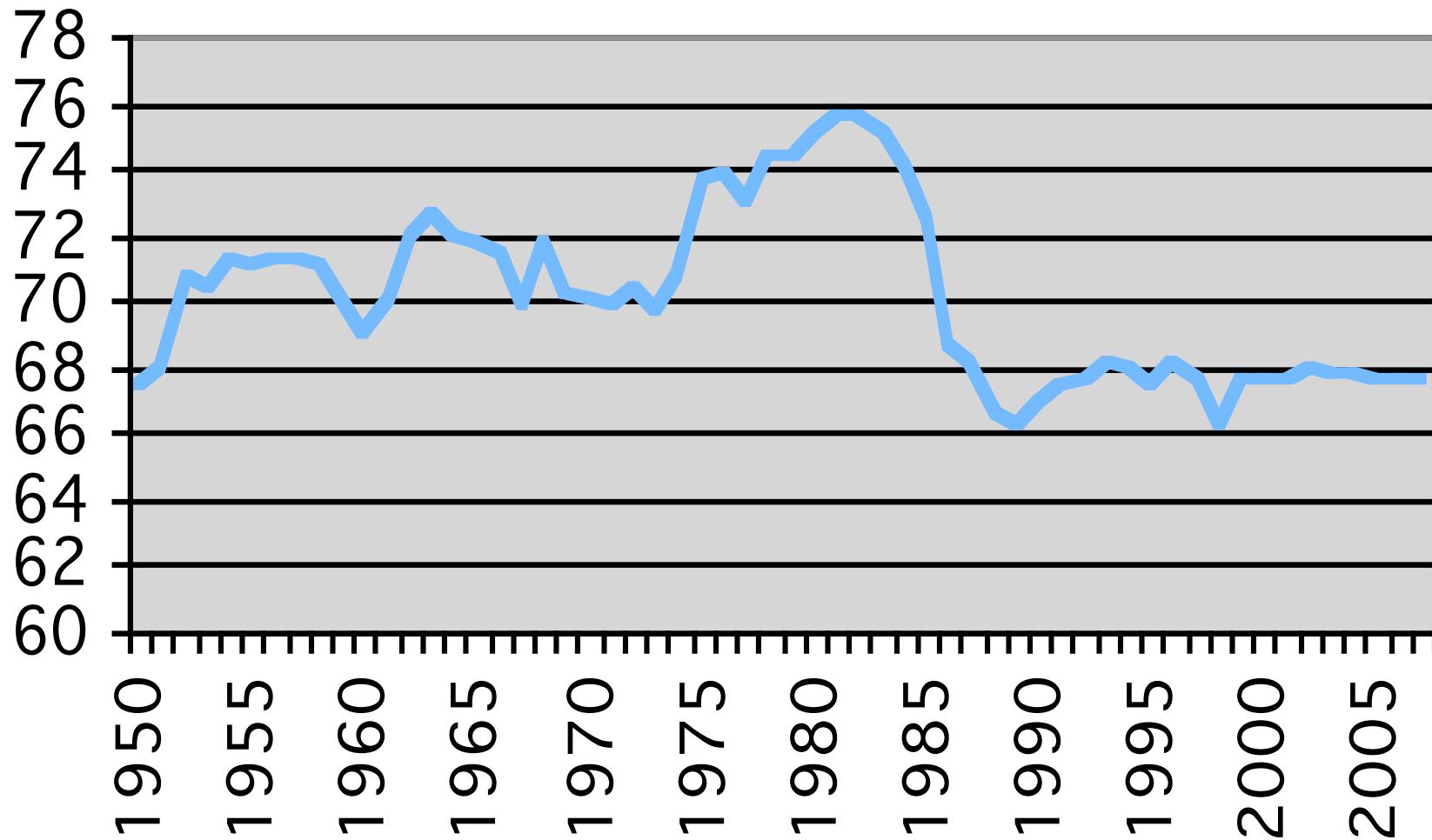


Source : FMI, Rapport 2007

Europe Japon Etats-Unis Autres pays anglo-saxons (en % du PIB)

Le contexte

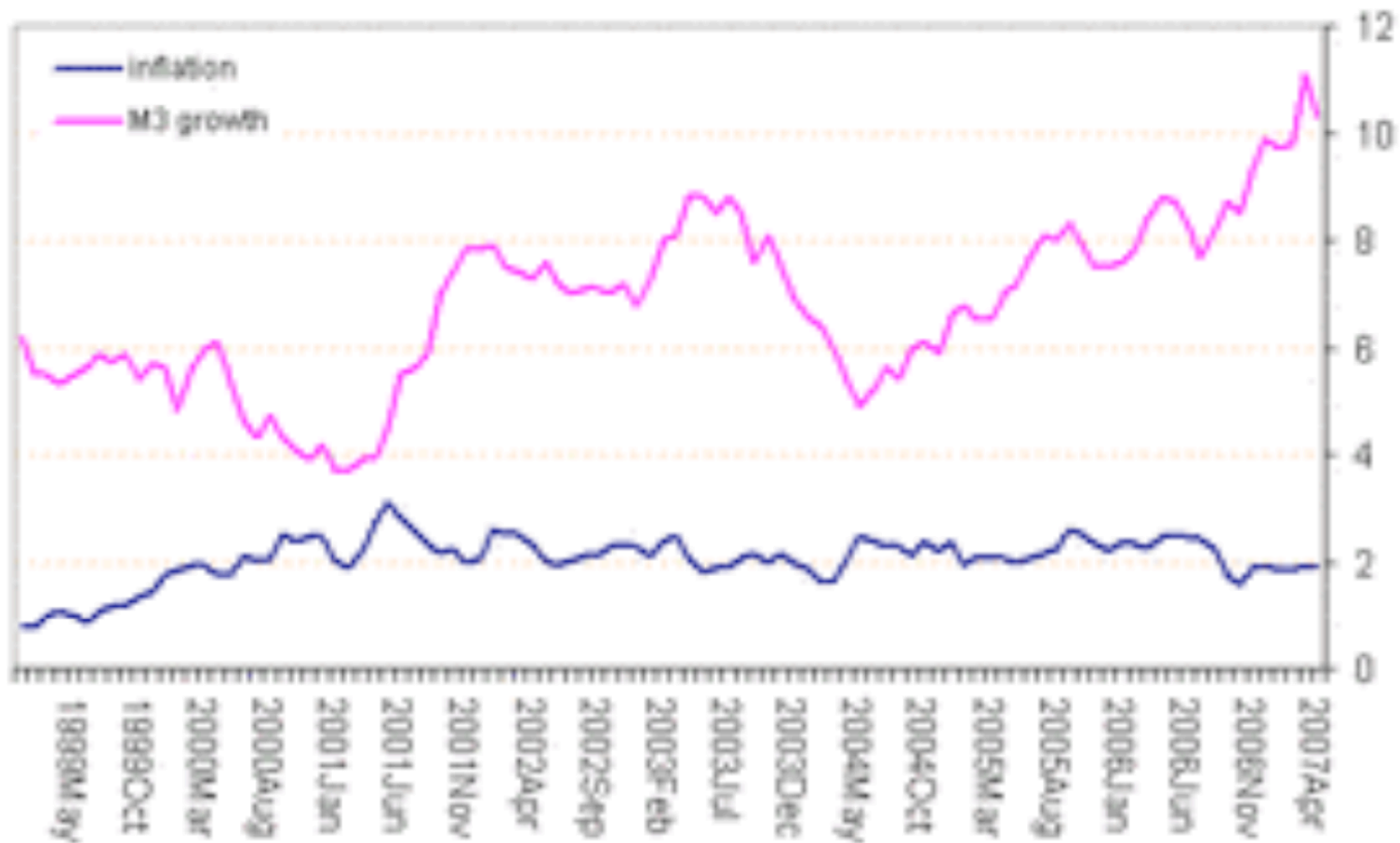
Part des salaires dans la VAB des SNF en France (en %)
Rapport Cotis (INSEE, 2009)



Croissance de la masse monétaire et taux d'inflation dans la zone euro

Source : BCE

Yearly growth rate of M3 and yearly inflation rate in the euro area



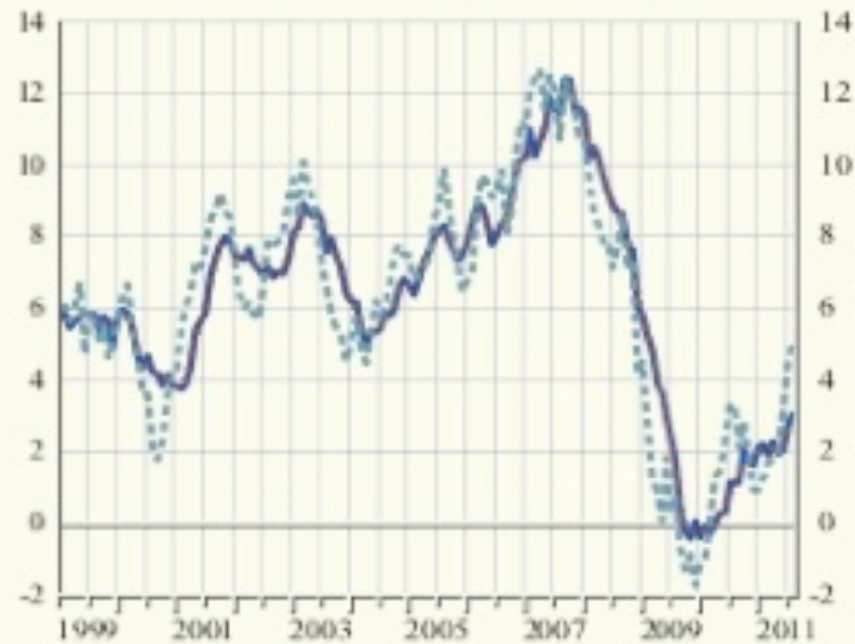
Le contexte

European Central Bank, *Monthly Bulletin*, november 2011, p. 15, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201111en.pdf>.

Chart 7 M3 growth

(percentage changes; adjusted for seasonal and calendar effects)

- M3 (annual growth rate)
- M3 (three-month centred moving average of the annual growth rate)
- M3 (six-month annualised growth rate)

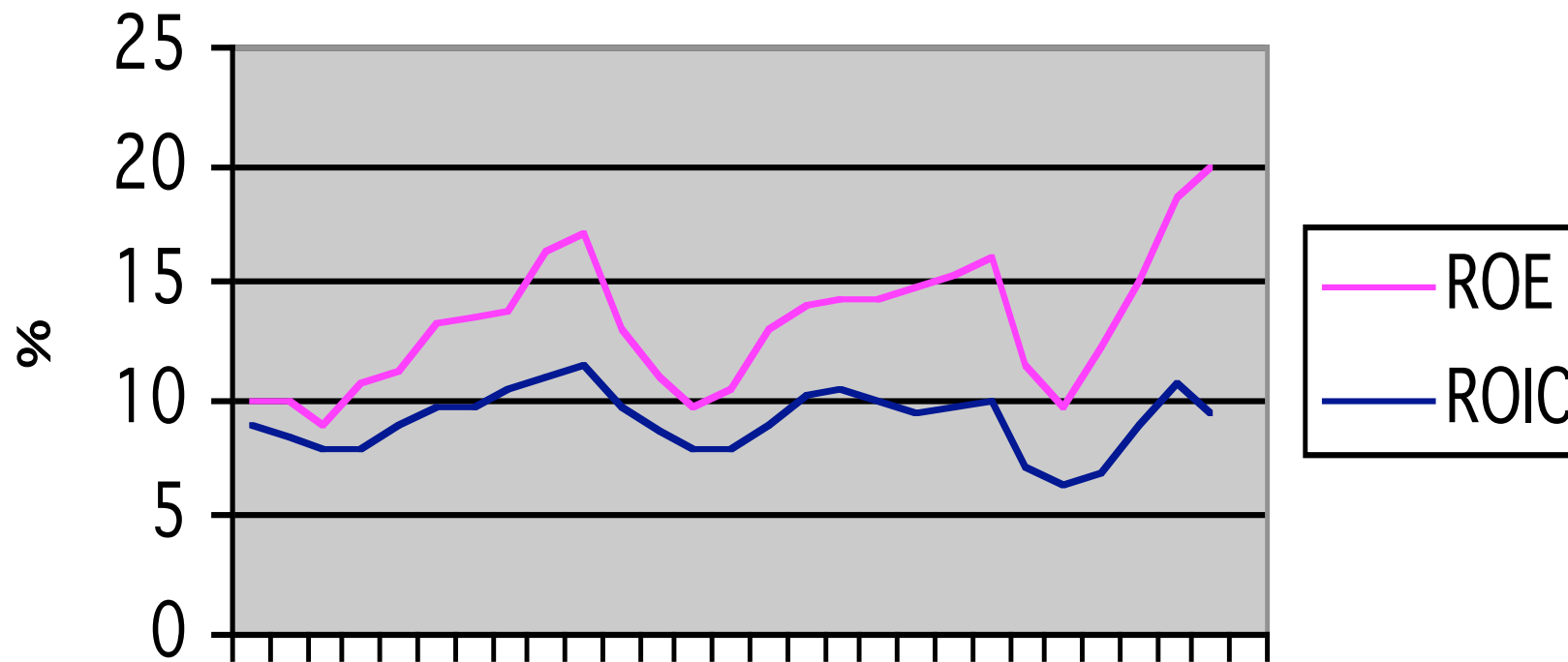


Source: ECB.

Le contexte : L'effet de levier

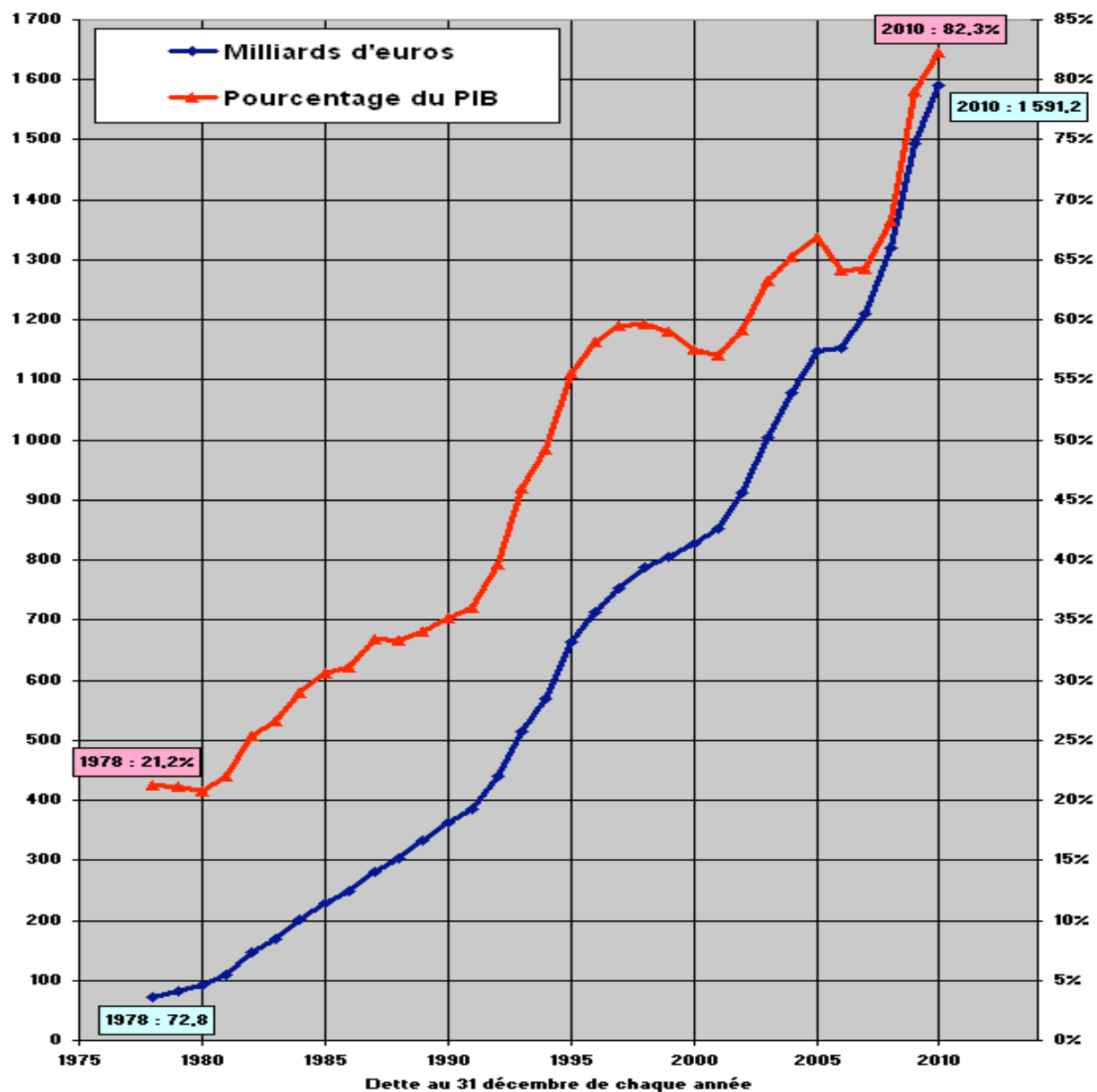
Entreprises cotées au MSCI World Index (1980 à 2006)

Source : L Moret, Exane BNP Paribas, 1er mars 2007



- Rentabilité financière (ROE : Return on equity = sur fonds propres)
- Rentabilité économique (ROIC : Return on invested capital)

Dette des administrations publiques au sens de Maastricht, France, 1978-2010



En France (en 2010)

Milliards d'euros

- PIB 1932,8
- Dette publique 1591,2 (82,3 % du PIB)
- Déficit public 136,5 (7,1 % du PIB)

- Charge de la dette (intérêts) 50,5
- Service de la dette (capital remboursé +
intérêts) 133,5 (7% du PIB)

Union
Solidaires
Il est où le déficit ?

Déficit
de l'État 2011
92
milliards

Déficit
de la Sécurité Sociale
18
milliards

Déficit Public prévu pour 2011
110
milliards

Chaque année, le gouvernement
se prive volontairement:

Niches fiscales inutiles
66 milliards
sur les 145 existants

Fraude fiscale
45 milliards

Impôt sur le revenu
15 milliards
Le taux maximum est
passé de 65% en 2000
à 41% en 2011
Les plus riches paient 22%

Impôt sur la fortune
2 milliards
10 000 déclarent plus de 2 000 € par mois
et ne paient pas d'impôts !

Exonération patronale
de cotisations sociales
30 milliards

Recettes perdus
158
milliards
chaque année

Soit non seulement de quoi combler le déficit mais aussi
48 milliards d'euros de plus pour les écoles, les hôpitaux, la culture...
Alors il est où le problème ?

2. Les conceptions de la monnaie

La conception classique et néoclassique de la monnaie

- 1. unité de compte
intermédiaire des échanges } → monnaie voile
- 2. théorie quantitative de la monnaie : $MV = PT$ (masse monétaire x vitesse de circulation de la monnaie = prix x volume des transactions)
- 3. monnaie neutre vis-à-vis de l'activité réelle
Friedman : à long terme, politique monétaire inefficace
- 4. Say : loi des débouchés = surproduction impossible
Production (offre) = Revenu = Consommation + Épargne =
Consommation + Investissement = Demande
Cherchez l'erreur...

La conception keynésienne de la monnaie

- *L'incertitude pèse sur les décisions économiques*

1. Monnaie = réserve de valeur

La monnaie peut être « préférée » car elle est liquide

2. La préférence pour la liquidité varie en sens inverse du taux d'intérêt

Plus le taux d'intérêt est faible, moins on renonce à une rémunération alléchante et plus la probabilité qu'il remonte est grande

année 1 : obligation 100 euros à 5% par an (5 euros)

année 2 : nouvelle obligation 100 euros à 10% (10 euros)

le prix de l'ancienne chute de moitié : $\text{prix}/5\% = 100/10\%$, donc $\text{prix} = 100/2 = 50$

3. Monnaie active dès qu'il y a sous emploi, l'action de l'État est donc nécessaire et possible

4. Face à l'incertitude, des conventions aident à la stabilisation

La conception marxienne de la monnaie

1. Marchandise : $\left\{ \begin{array}{l} \text{valeur d'usage} \\ \text{valeur d'échange (valeur-travail)} \end{array} \right.$
monnaie = marchandise équivalent général

2. Monnaie \longrightarrow capital lorsqu'elle est utilisée pour acheter la force de travail
travail \longrightarrow plus-value
derrière la spéculation : exploitation

3. Sans création monétaire, accumulation impossible

- par le crédit, le système bancaire anticipe le profit monétaire représentant le « travail vivant » approprié par le capital
- il prévalide le travail qui sera reconnu comme socialement utile par le marché
- le capitalisme ne peut se passer de financement pour accumuler

4. Crises possibles : la loi des débouchés est fausse

$$\left\{ \begin{array}{l} P = R = C + E \\ \text{Épargne} = \text{épargne placée ou thésaurisée} \\ P \neq D \end{array} \right.$$

- $$\left\{ \begin{array}{l} \text{certains revenus distribués avant la vente (salaires)} \\ \text{d'autres revenus distribués après la vente (profits)} \end{array} \right.$$

La conception anthropologique de la monnaie

1. - Monnaie = { reflet des antagonismes sociaux
et instrument du lien social

- Angoisse de la mort exorcisée par l'accumulation
- Moyen de canaliser la violence

Marx, Montesquieu, Freud, Simmel, Mauss, Polanyi

2. *1^{ère} variante : école des conventions*

Monnaie = acte fondateur des sociétés, pas besoin de théorie de la valeur
(≠ école classique : échange marchand fondateur)

3. *2^{ème} variante : problématique marxienne*

Besoin d'une théorie de la valeur car c'est le travail qui est l'acte par lequel les hommes vont nouer des rapports sociaux dans lesquels la monnaie joue un rôle

Conclusion sur les conceptions de la monnaie

1. ambivalence de la monnaie

→ { **bien privé**
bien public

→ { **instrument de lien social**
instrument d'exploitation et d'aliénation

→ { **instrument canalisant la violence**
instrument l'instituant

2. privatisation de la monnaie ?

→ **processus de marchandisation du monde**

La monnaie, instrument d'accumulation privée

- La monnaie ne sert pas seulement à faciliter l'échange des marchandises.
- Entre les mains de ceux qui possèdent les moyens de production, la monnaie devient du capital car elle leur permet d'acheter la force de travail qui produira une plus-value. Celle-ci, monétisée sur le marché lors de la vente des marchandises, se transforme en profit pour l'accumulation du capital (Marx).
- Mais l'accumulation nécessite une création monétaire continue. Car, par le crédit, le système bancaire anticipe la production et le profit représentant le « travail vivant » approprié par le capital. Il prévalide ainsi le travail que le marché reconnaîtra comme socialement utile. Le capitalisme ne peut se passer de financement pour accumuler.

La monnaie, bien public

- Bien qu'elle soit un enjeu entre les classes sociales et un instrument de domination des uns sur les autres, la monnaie est aussi un bien public.
- Car elle ne peut exister sans légitimation politique qui préexiste à tout échange privé : pas d'échange de biens privés sans un bien public.
- Car elle s'impose à tous dans un espace politique donné : elle homogénéise les différents travaux et en rend les résultats échangeables (Marx) ; elle protège de l'incertitude de l'avenir par sa liquidité (Keynes).
- Car elle permet la socialisation d'une partie de la richesse (non marchande)
- Car, outre ses fonctions économiques, la monnaie est un instrument du lien social et un régulateur social (Mauss, Polanyi).

La monnaie, construction sociale

- La monnaie est l'instrument par lequel une classe va exploiter et dominer l'autre et elle ne peut exister que par la légitimation politique qui lui donne la capacité d'être un pouvoir d'achat immédiat ou futur garantissant son rôle de réserve à travers le temps.
- La monnaie est une institution sociale qui n'a pas de valeur intrinsèque en dehors, d'une part de cette légitimation politique, d'autre part du travail qui crée les richesses produites.
- Le fétichisme de l'argent (Marx) désigne la capacité symbolique de dissimuler les rapports sociaux derrière les échanges de marchandises.
- Distinction entre valeurs d'usage non monétaires, valeurs d'usage monétaires non marchandes et valeurs d'usages monétaires marchandes dont la « valeur » (d'échange) grossit le capital.
- Derrière la soif d'accumulation, l'angoisse de la mort (Freud) ?

3. Les alternatives

L'Union européenne : pour que rien ne change

- Maastricht > TCE > PSC > Lisbonne > pacte pour l'euro > règle d'or :
Austérité salariale + Austérité monétaire + Austérité budgétaire = triple A
- Pacte pour l'euro plus (Conseil européen 24-25 mars 2011)
Renforcement du Pacte de stabilité et de croissance
Traduction dans les textes nationaux des règles européennes (règle d'or)
Semestre européen : soumission des budgets à l'accord de l'UE
Renforcement de la compétitivité par la baisse relative des salaires
- Sommets des 23 et 26-27 octobre et des 8-9 décembre 2011
 - FESF à 1000 milliards €
 - Il garantira jusqu'à 25 % les emprunts d'État
 - Il pourra émettre des obligations pour lever des fonds qui seront reprêtés.
 - Il pourra titriser ses créances
 - Le statut de la BCE n'est pas modifié : elle ne prêtera pas aux États : ce seront toujours les marchés financiers
 - Les mêmes mécanismes qui ont mené à la crise sont perpétués : titrisation, effet de levier, CDS, garantie publique sans contrepartie exigée des banques
 - Règle d'or d'équilibre budgétaire

1er débat : séparation des banques

- USA : Banking Act (Glass-Steagall Act) en 1933
 - Séparation des banques de dépôt et des banques d'investissement
 - Création du système fédéral d'assurance des dépôts bancaires
 - Plafonnement des taux d'intérêt sur les dépôts bancaires (*Regulation Q*)
- Abrogation par le Financial Service Modernization Act (Gramm-Leach-Bliley Act) en 1999
- France : la loi bancaire du 24 janvier 1984 (activité et contrôle des établissements de crédit) met fin à la spécialisation des banques
- Aujourd'hui, PS : séparation des activités de dépôts et des activités financières
- Front de gauche : idem

2ème débat : statut du secteur bancaire

- Création d'une banque publique d'investissement ?
- Création d'un secteur bancaire public ?
- Socialisation de l'ensemble du secteur bancaire ?
- Contrôle de la banque centrale : prêteur en dernier ressort vis-à-vis de qui ? Des banques seulement ou aussi de l'État ?

3ème débat : règle d'or budgétaire

- Suite du débat sur les critères de Maastricht, le pacte de stabilité et de croissance, le pacte pour l'euro plus
 - inscription de la règle d'or « au niveau constitutionnel ou équivalent » ; le déficit structurel annuel doit être inférieur à 0,5 % du PIB
 - sanctions financières prononcées par la Cour de justice européenne si les critères de Maastricht ne sont pas respectés
 - mise en œuvre par les États s'écartant de la règle de « réformes structurelles » sous la surveillance et l'autorité de la Commission et du Conseil
 - soumission des projets de budgets nationaux à la Commission
- PS : respect des 3 % de déficit public en 2013 et équilibre du budget en 2017
- Risque d'austérité, récession, politique cyclique, baisse des dépenses publiques, multiplicateur à l'envers

4ème débat : eurobonds

- Principe : fédéralisme budgétaire
Les États empruntent collectivement : des bons publics européens sont émis
Avantage : les taux d'intérêt sont les mêmes pour tous
- Problème : qui les achète ?
 - Les opérateurs privés sur les marchés financiers ?
 - La banque centrale ?
- Désaccord de l'Allemagne qui ne veut pas supporter les déficits des autres

5ème débat : monétisation des déficits

- Traité de Lisbonne
 - Art. 123 : interdiction à la BCE de prêter aux États (art. 101 du TFUE)
 - Art. 130 : interdiction aux États de donner des instructions à la BCE (art. 108 du TFUE)
 - Art. 127 : priorité à la stabilité des prix (art. 105 du TFUE)
- Quelle intervention de la BCE ?
 - Refinancement des banques à 1 % pour que celles-ci prêtent plus cher
 - Rachat des obligations publiques sur le marché secondaire, la BCE y a été obligée depuis 2010 : plus de 200 Mds € ; aux USA, *Quantitative easing* (assouplissement financier) : 1200 Mds \$ à 0,01 %
 - Achat direct des obligations publiques aux États : monétisation des déficits publics
 - Enjeu : contrôle de la création monétaire et/ou mobilisation de l'épargne

La base monétaire (en monnaie centrale) peut augmenter sans que les banques déclenchent le multiplicateur monétaire si elles stérilisent les liquidités obtenues de la part de la BCE (489 Mds € sur 3 ans à 1 % à 523 banques qui les ont déposés à la BCE). Ou bien la Bundesbank a gelé une part de bons émis par l'État allemand

 - Complexité du débat : la BC peut-elle prêter aux États à 0 % ? Ou à taux réduit directement ou via une banque publique d'investissement, ou via la Banque européenne d'investissement ?

Cela renvoie à la controverse théorique entre Hayek et Keynes-Kalecki-Marx
- Audit citoyen de la dette

6ème débat : destin de l'euro

- Éclatement de la zone euro et disparition de l'euro ?

L'euro victime de ses défauts congénitaux (pas de légitimité politique, accentuation des divergences économiques entre pays)

- Sortie individuelle de l'euro ?

- Dévaluation

- Revalorisation de la dette externe

- Pas de rempart contre la spéculation ni contre la récession

- Constitution de plusieurs zones et/ou simple monnaie commune ?

Retour au principe de l'écu ? Les politiques n'étaient pas moins libérales

- Réquisition de la banque centrale nationale ?

Dans le cas où on ne réussit pas à changer la politique de la BCE et pour créer un rapport de forces

7ème débat : régulation internationale

- **Taxe sur les transactions financières**
 - Transactions financières de 4000 à 6000 Mds \$ par jour, i.e. en un an, 20 à 30 fois le produit mondial, dont les 3/4 sur produits dérivés
 - Sénat (21 nov. 2011) : TTF de 0,05 %
 - Parlement européen : principe d'une TTF dans l'UE (200 Mds € de recettes attendues) le 10 mars 2010, repris en mars et en juin 2011
 - Commission a prudemment exprimé un souhait pour 2014
 - Sarkozy : tout et le contraire de tout
- **Incertitudes**
 - Assiette
 - Taux
 - Élasticité
 - Affectation des recettes

Conclusion

- Au triple A de l'Austérité salariale + Austérité monétaire + Austérité budgétaire...
- ...doit répondre les quatre coins enfoncés dans les politiques néolibérales :
 - revalorisation de la condition salariale (les salaires, l'emploi et la RTT avant les profits)
 - socialisation du secteur bancaire (enjeu démocratique)
 - annulation de la dette publique illégitime (euthanasie de la rente)
 - réforme fiscale radicale et réhabilitation de la sphère non marchande (réduire les inégalités et sortir de la logique du profit)
- C'est quasiment remettre en cause le capitalisme...

ATTAC

Sortir de la crise globale

VERS UN MONDE SOLIDAIRE ET ÉCOLOGIQUE



Le piège de la dette publique

COMMENT S'EN SORTIR



L.L.L.
LES LIENS QUI LIBÈRENT

% attac

les
économistes
atterrés

changer
d'économie !

nos propositions pour 2012

LLL LES LIENS QUI LIBÈRENT

ALTER GOUVERNEMENT

18 ministres-
citoyens
pour une réelle
alternative

Paul Ariès
Geneviève Azam
Marc Dufumier
Marie Duru-Bellot
Claude Egullion
Jean-Baptiste Eyraud
Susan George
Jean-Marie Harribey
Franck Lepage
Philippe Leymarie
Laurent Mucchielli
Aline Paillet
Nathalie Péré-Marzano
Fabien Piasecki
Michel Pinçon
Monique Pinçon-Charlot
Clarisse Taron
Jacques Testart

lemuscadier

ATTAC
Fondation Copernic

RETRAITES

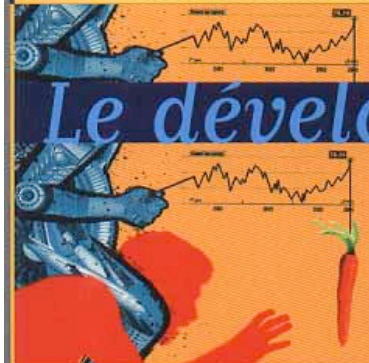
L'HEURE DE VÉRITÉ

Jean-Marie Harribey / Pierre Khalifa / Christiane Marty (coord.)
Pierre Concialdi / Didier Horus / Michel Husson
Isaac Johsua / Marc Mangenot
Patrick Morvan / Daniel Rallet



SYLÉPSE

Attac



Le développement a-t-il un avenir ?

Pour une société
économe et solidaire

Essai

MILLE ET UNE NUITS

Jean-Marie Harribey

L'ÉCONOMIE ÉCONOME

*Le développement soutenable
par la réduction du temps de travail*

 L'Harmattan
LOGIQUES ÉCONOMIQUES



JEAN-MARIE HARRIBEY

RACONTE-MOI LA CRISE

LE BORD DE L'EAU
éditions