

POINTS

Les Économistes atterrés

J.-M. Harribey, E. Jeffers, J. Marie, D. Plihon, J.-F. Ponsot

La monnaie

UN ENJEU POLITIQUE

INÉDIT

MANUEL CRITIQUE
D'ÉCONOMIE MONÉTAIRE

ECONOMIE

Errata

Dans la première impression du livre, quelques coquilles se sont glissées malencontreusement.

Page 61, lignes 5 à 7 :

au lieu de : « de la masse monétaire. S'ensuit la relation suivante : $(4) RO = r \cdot M$ »,
lire : « des dépôts. S'ensuit la relation suivante : $(4) RO = r \cdot DAV = r (BM - BI)$.

Page 145, sous le graphique, intervertir les deux premières légendes : en trait noir, taux de la facilité de prêt marginal ; en trait grisé, taux de la facilité de dépôt.

Page 146, ligne 14 :

au lieu de : « taux de prêt marginal »,
lire : « taux de la facilité de dépôt.

Page 227 : 3^e ligne avant la fin, mettre une virgule après « promis ».

La monnaie est un enjeu politique

Depuis que la crise du capitalisme mondialisé a éclaté il y a plus de dix ans, les interrogations citoyennes n'ont pas manqué sur la monnaie et le système bancaire. En effet, ce dernier porte une lourde responsabilité dans la spéculation, les bulles financières et finalement dans le dérèglement général de l'économie. De plus, les institutions financières comme le Fonds monétaire international (FMI) ou la Banque centrale européenne (BCE) et la Commission européenne ont imposé à plusieurs pays européens des cures d'austérité draconiennes en les mettant sous contrôle par le biais de la monnaie. Il n'en fallait pas plus pour que de nombreuses demandes d'explication émanent du corps social au sujet de la monnaie. Celles-ci sont d'autant plus légitimes que la nature de la monnaie est mal comprise par les économistes dominants et donc que l'enseignement universitaire de la monnaie est le plus souvent idéologiquement biaisé. Le livre *La monnaie, un enjeu politique*, sous le label des *Économistes atterrés*¹, est une tentative pour synthétiser les recherches contemporaines hors des sentiers battus.

Trois grandes idées structurent ce livre. La première est la plus importante car elle en constitue le fil conducteur. La monnaie n'est pas seulement l'instrument économique que décrivent la plupart des manuels. Elle est beaucoup plus que cela : l'anthropologie nous apprend que, avant d'être un outil économique pour échanger, mesurer la valeur des marchandises échangées et conserver de la valeur dans le temps, la monnaie est une institution sociale que l'on retrouve sous des formes différentes dans toutes les sociétés, aussi loin que l'on remonte dans l'histoire. La monnaie représente toujours une dette : dans les sociétés traditionnelles, les échanges cérémoniels constamment renouvelés permettent de s'en acquitter, soit au titre des engagements réciproques, soit à l'égard d'un dieu ou de la Nature et ils revêtent alors un caractère sacré ; aujourd'hui, c'est par la monnaie que se transmettent dans le temps les engagements collectifs perpétuels comme le paiement des retraites. Quels que soient les supports que la monnaie ait connus au cours de son évolution (monnaie marchandise, monnaie métallique, monnaie de papier, monnaie scripturale), elle remplit des fonctions sociales de lien et de communication : en ce sens, elle est signe d'appartenance à une société, comme l'ont montré Aglietta et Orléan. La dualité de la monnaie apparaît alors à plusieurs niveaux : elle naît par la souscription d'une dette mais elle est capable d'éteindre la dette privée ; bien privé et aussi bien public puisqu'elle transmet les dettes collectives ; le renouvellement des dettes honorées assure la reproduction de la société, mais la monnaie est aussi la marque des distinctions, des inégalités et des rapports de pouvoir. Ce qui distingue cependant les formes ancestrales de la monnaie et les formes modernes, c'est que, dans le premier cas, elle accompagne des échanges sociaux non économiques, et, dans le second, elle est universelle.

La nature sociale de la monnaie ainsi posée, on peut analyser le rôle spécifique qu'elle joue dans l'économie capitaliste qui est une économie monétaire de production. C'est la deuxième idée du livre qui fait appel aux concepts fondamentaux forgés par Marx et confirmés par Keynes. La monnaie est l'instrument de l'accumulation du capital. En achetant la force de travail contre salaire, le capitaliste possesseur des moyens de production ouvre un cycle du capital dans lequel celui-ci grossit grâce à la plus-value prélevée sur la valeur ajoutée par la force de travail. La monnaie préexistant aux échanges, elle est l'opérateur par lequel le travail productif est validé pour devenir valeur économique. Lorsque le système bancaire accorde des crédits aux capitalistes voulant investir, par cette création de monnaie (on dit ainsi que la monnaie est « endogène » aux besoins de l'économie), il anticipe le surplus et le

¹ Les *Économistes atterrés* (Jean-Marie Harribey, Esther Jeffers, Jonathan Marie, Dominique Plihon, Jean-François Ponsot), *La monnaie, un enjeu politique*, Seuil, 2018, 236 pages, 8,30 €.

profit engendrés par le travail productif. L'enseignement de Marx est encore confirmé par l'évolution du capitalisme contemporain : lorsque le cycle crédit/endettement s'emballé pour compenser l'insuffisance de rentabilité du capital au regard des exigences des capitalistes et que la monnaie n'anticipe plus que le gonflement d'un capital fictif, la crise de suraccumulation et de surproduction éclate. Ainsi s'explique que la liberté totale de circulation accordée aux capitaux ait aggravé ce que l'économiste post-keynésien Minsky a appelé l'« instabilité intrinsèque de la finance ».

La monnaie et son émission sont au cœur de la dynamique d'accumulation du capital et de ses contradictions. La responsabilité des institutions auxquelles a été confiée ou abandonnée la création de monnaie est donc totale dans l'engrenage qui conduit à la crise conjointe du système productif et de la finance. D'où le troisième volet du livre consacré à la (dé)régulation bancaire et financière. Parce que la monnaie n'est pas neutre par rapport à l'activité productive, la politique monétaire ne peut être neutralisée, sous peine de voir la société être dessaisie de la maîtrise de son avenir. C'est pourtant la norme imposée par le capitalisme néolibéral : les banques centrales, qui devraient gérer le taux d'intérêt en fonction des besoins de la société et contrôler l'activité de crédit des banques, se sont seulement souciées de préserver la rente financière. Au sein de l'Union économique et monétaire, l'euro, privé de légitimité démocratique, s'avère être une monnaie incomplète. Et, dans le monde, la crise de 2007 n'a été suivie nulle part de véritables réformes de la régulation financière. Les risques d'une prochaine crise ne sont donc pas endigués car la banque de l'ombre, les activités hors bilan, la prééminence des marchés sont toujours de règle.

Comment s'étonner dans ces conditions qu'à l'échelle mondiale l'absence de monnaie internationale fasse courir le risque d'une guerre monétaire et avive la concurrence effrénée des capitaux ? Comme ces derniers sont libres de circuler et que les changes entre monnaies sont flexibles, il est très difficile, sinon impossible, de conserver une autonomie de la politique monétaire au niveau de chaque État. Mû par une logique irrépessible d'accumulation, le capitalisme met à mal les équilibres sociaux et écologiques ; mais il remet aussi en cause les processus démocratiques puisque la souveraineté populaire est mise de côté. C'est pourquoi le livre plaide pour un contrôle et une limitation de la liberté de circulation des capitaux, ainsi que pour une monnaie véritablement internationale, à l'image de celle qu'avait imaginée Keynes en 1944.

La maîtrise de la monnaie est donc un enjeu politique. Cette idée est liée à la nature sociale de la monnaie. La monnaie est « instituée » et si elle est acceptée par tous, c'est parce qu'elle jouit d'une confiance fondée sur la légitimité déclarée par l'autorité politique et sur la capacité du système productif à produire de la valeur. Que l'un des trois éléments que sont la confiance, la légalité, la production vienne à manquer, et c'est tout l'édifice qui peut se déliter, voire s'effondrer. La cohérence que le livre essaie de construire est celle-ci : la monnaie est inhérente à tous les échanges sociaux ; elle est l'envers d'une dette ; elle relie l'ordre culturel, l'ordre politique et l'ordre productif, trois ordres qui sont les conditions de la confiance en elle. Cette cohérence ne peut être comprise sur la seule base d'une approche économique ; elle requiert l'apport de toutes les sciences sociales.

Jean-Marie Harribey

«La monnaie institue un rapport d'appartenance des individus à une collectivité»

Il y a les concurrents, les compétiteurs, les combattants qui se retrouvent sur le marché pour batailler. Et puis il y a «la monnaie», le nerf de la guerre. D'où vient-elle? Qui la crée? Et pour qui? Aujourd'hui encore, nombre d'économistes considèrent que l'argent n'est pas un sujet en soi. La monnaie serait «neutre». Aux antipodes de ces thèses libérales, Jean-Marie Harribey, Esther Jeffers, Jonathan Marie, Dominique Plihon et Jean-François Ponsot, membres des Economistes atterrés, démontrent comment la monnaie et les institutions bancaires et financières jouent un rôle déterminant dans le déclenchement des crises. Dans une présentation accessible, même au novice, *la Monnaie* (Le Seuil) décrypte les mécanismes qui ont permis de transformer le capitalisme depuis quatre décennies. Menée tambour battant, cette mondialisation n'aurait pu se faire sans une libre circulation des capitaux. Et donc de la monnaie. Car c'est bien elle qui est au cœur de cette circulation sans entraves qui a révolutionné la répartition des outils de production à travers le monde, en soumettant le travail, son organisation et les salaires à des exigences de rentabilité qui ne cessent de s'accroître. C'est dans ce contexte que la monnaie, la politique monétaire, l'indépendance des Banques centrales vis-à-vis des Etats ont été les principaux rouages du processus ayant «conduit à une soumission des sociétés à une finance aussi dictatoriale qu'anonyme», affirment les auteurs, qui estiment qu'il est urgent de changer la gouvernance de la monnaie, de la remettre au centre de la politique et, plus particulièrement, du citoyen: seul moyen de mettre ce nerf de la guerre au service d'objectifs politiques et sociaux élaborés collectivement. Entretien avec Jean-Marie



Le néolibéralisme a imposé la libre circulation des capitaux et fait de la monnaie un outil soi-disant «neutre» au service de la finance. Pour l'économiste Jean-Marie Harribey, il faut la repenser au plus vite en tant qu'institution sociale et politique.

Harribey, professeur d'économie à l'université de Bordeaux.

Quels mystères entourent la monnaie au point de ne pas la considérer comme un simple instrument économique?

Si on s'en tient à ce que l'on perçoit habituellement, la monnaie remplit trois fonctions. Elle est une unité de compte qui rend possibles les échanges de marchandises et la mesure de leur valeur. Elle est aussi une réserve de valeur puisqu'elle permet l'épargne. Mais s'en tenir à ce constat, c'est perdre l'essentiel. La monnaie n'est pas un simple outil économique. Elle est aussi une institution sociale. Or, dans la majorité des manuels d'économie, on ne trouve que les trois premières fonctions de la monnaie. Si l'on ne re-

tient que celles-ci, alors il y aura des conséquences sur la conception de la politique monétaire à mener.

Qu'est-ce qui en fait une «institution sociale» avant d'être un «instrument économique»?

L'anthropologie nous a montré que la monnaie était une institution de la société. Prenons deux exemples. Dans les sociétés dites «primitives», la monnaie servait aux échanges sociaux dans lesquels comptaient les liens, les échanges matrimoniaux, le pouvoir, et souvent les offrandes aux défunts ou aux choses sacrées. Aujourd'hui, la grande faille de l'euro est soulignée a contrario par la création de monnaies locales complémentaires. Même si elles ne constituent pas des monnaies à part entière vu qu'elles ont besoin de se référer à la monnaie officielle, l'enjeu est de recréer et d'approfondir des liens sociaux par l'action citoyenne pour régénérer des territoires en difficultés sociales et économiques. Leur développement n'a rien de surprenant, car la crise a renforcé le besoin pour les citoyens de se réapproprier un bien public censé répondre à leurs besoins.

Et ce bien public, c'est donc la monnaie...

Oui. Or le néolibéralisme a imposé un modèle dans lequel règnent la totale liberté de circuler pour les capitaux et une indépendance des Banques centrales à l'égard du pouvoir politique, surtout la Banque centrale européenne (BCE). Après la crise de 2007, les Banques centrales des Etats-Unis, du Royaume-Uni et du Japon, suivies plus tard par la BCE, ont baissé leurs taux directeurs et acheté massivement des titres privés et publics, sans effet sur l'activité. Pendant ce temps, aucune réforme du système bancaire privé n'est intervenue: les banques de dépôt n'ont pas été séparées des banques d'affaires, et les paradis fiscaux

perdent. Les banques ordinaires, dont le rôle est de créer la monnaie dont a besoin l'économie, préfèrent les activités spéculatives pour leur propre compte ou pour celui des grandes firmes.

N'y a-t-il pas un courant qui défend l'idée que la monnaie est «neutre»?

Il y a en effet dans le courant dominant de l'économie l'idée que la monnaie n'a pas d'autre influence que de faire varier les prix, dont il résulte que les politiques monétaires doivent être extrêmement strictes. Selon cette thèse, dont les chefs de file sont les économistes monétaristes, non seulement la monnaie est «neutre», c'est-à-dire n'a pas d'influence sur le niveau de la production, mais il faut neutraliser la politique monétaire. Même si la monnaie peut servir à développer les activités dans un sens souhaité par la société. Dans cette optique, la monnaie n'est qu'un bien privé. Ce



que nous récusons totalement. Certes, le capital achète la force de travail pour accumuler du profit, mais, au-delà, la monnaie institue un rapport d'appartenance des individus à une collectivité, à un ordre social, et à une communauté politique.

Conséquence: les grandes monnaies officielles, comme l'euro, apparaissent de moins en moins comme l'expression d'un grand projet de société.

Oui. L'euro est désormais la monnaie encadrant les politiques d'austérité, tandis que le dogme de l'équilibre budgétaire s'est répandu. Enfin, la politique monétaire est trop déconnectée des enjeux sociaux et environnementaux. La transition écologique nécessitant des investissements massifs, la garantie par la Banque centrale des emprunts publics serait indispensable.

Pourquoi affirmez-vous que la monnaie n'est pas simplement un «bien privé», et qu'elle est

aussi un «bien collectif» ?

Prenons le système des retraites. Ce système honore l'engagement d'une génération à verser des pensions monétaires à la génération précédente qui l'a portée jusqu'à l'âge adulte, qui l'a élevée et éduquée. C'est un contrat collectif qui se transmet de génération en génération: le paiement d'une dette collective. La dette n'a ici rien de péjoratif puisqu'elle permet à la société de se reproduire. On voit ainsi que la monnaie est un bien privé et, en même temps, un bien public.

A quel autre phénomène est liée cette nature collective de la monnaie ?

Pour qu'une monnaie existe dans toutes ses dimensions, elle doit reposer sur trois piliers: instituée par une autorité politique, assise sur un appareil productif et jouissant de la confiance de tous: j'accepte la monnaie parce que je sais que d'autres l'accepteront de ma main en retour.

«Comment les Etats pourraient-ils redresser leur économie lorsqu'ils n'ont que le levier de la politique budgétaire?»

Que l'un de ces trois piliers vienne à s'éroder, et c'est tout l'ensemble qui risque de s'effondrer.

Pourquoi l'euro est-il une monnaie sujette à caution ?

C'est dû au fait qu'elle manque de légitimité politique. Certes, les Etats européens ont décidé d'instituer cette monnaie-là. Mais avec un assentiment démocratique et populaire



PLAINPICTURE

limité. Les citoyens comprennent mal que la BCE et les gouvernements parviennent plus facilement à trouver de l'argent pour sauver des banques plutôt qu'à construire des universités ou des hôpitaux.

Quels sont les arguments de ceux qui plaident en faveur d'une indépendance de la politique monétaire ?

Cette idée selon laquelle les Banques centrales ne doivent pas mener d'action monétaire qui puisse influencer sur l'économie s'est imposée au moment où la liberté totale de circulation des capitaux a été actée, c'est-à-dire au tournant des années 70-80. Cette liberté avait été accordée au nom d'une prétendue efficacité des marchés financiers. Des marchés financiers censés être capables d'affecter au mieux les capitaux disponibles. Et c'était censé produire le meilleur Etat économique possible. On connaît le résultat. Et comment les Etats pourraient-ils redresser la

barre de leur économie lorsqu'ils n'ont à leur disposition qu'un seul levier de la politique économique, celui de la politique budgétaire, qui est elle-même tributaire des politiques monétaires orthodoxes ?

Ce qui renvoie à la question : qui contrôle l'émission de monnaie ?

Effectivement. Autrefois, l'Etat ou la Banque centrale dépendante de l'Etat pouvaient battre monnaie. Aujourd'hui, ce sont les banques qui créent la monnaie par le biais du crédit. Et c'est l'anticipation d'une activité économique créatrice de nouvelle richesse qui justifie l'octroi de crédit. Mais le bât blesse lorsque ce crédit n'est pas fait pour anticiper une activité productive, mais est accordé pour anticiper une hausse future des titres financiers, c'est-à-dire pour spéculer. C'est ce mécanisme qui explique la formation des bulles financières, qui finissent par exploser. Le crédit est une invention géniale à condition qu'il serve

à financer une production de richesse supplémentaire utile et non pas à financer la spéculation.

La monnaie est donc au cœur des crises du capitalisme ?

Oui, et d'ailleurs c'est un peu un paradoxe, car il ne peut y avoir d'accumulation du capital sans création monétaire, sans crédits nouveaux. La création de monnaie anticipe le surplus. Mais cette création est au cœur des contradictions du capitalisme : lorsqu'on entre dans une phase d'emballage du crédit-dette, qui ne fait que nourrir un capital que Marx qualifiait de « fictif », là, on est certain qu'on va tout droit vers le krach.

Comment retrouver la maîtrise de cette émission de monnaie ?

Pour que le crédit ne soit pas destiné à nourrir des activités trop polluantes ou de la pure spéculation, il faut le maîtriser. Ainsi, pour opérer la transition énergétique, il faut disposer de la politique monétaire pour orienter de façon démocratique les investissements d'utilité publique : par exemple, financer des énergies renouvelables plutôt que des énergies fossiles. Il ne s'agit pas de réinventer la planification centralisée à la mode du Gosplan. Il s'agit de mettre en harmonie les grands choix de la société, comme la transition écologique, ou encore la couverture des besoins sociaux essentiels, avec l'outil que constitue la monnaie. Dans ces conditions, la monnaie revêt un caractère de bien public en protégeant les biens communs.

Un exemple ?

Prenons celui de l'eau. Si une collectivité locale décide d'abandonner la régie municipale et de confier la gestion et la distribution de l'eau à une entreprise privée, elle privatise et marchandise ce service. Et les crédits finançant les investissements nécessaires anticiperont la part des profits versés en dividendes aux actionnaires. Si cette privatisation est suivie d'une création de titres financiers ayant pour support le bien naturel « eau », alors on passe de la « marchandisation » à la « financiarisation ». En effet, si le titre de propriété du bien naturel commence à circuler sur les marchés financiers comme ont circulé les titres de propriété des logements, alors on entre dans l'univers de la financiarisation. On voit que le franchissement d'une étape (régie municipale) à une autre (circuit financier) conduit à ce que la société ne maîtrise plus le bien commun qu'est l'eau. Eh bien nous avons opéré le même franchissement avec la monnaie. Privatisée à outrance, elle échappe au contrôle des représentants politiques et donc des citoyens. En reprenant le contrôle montre que la monnaie est un enjeu politique.

Recueilli par
VITTORIO DE FILIPPIS