

Financer la relance, ou relancer la finance ?

par Jacques BICHOT, économiste, professeur émérite à l'Université Lyon 3

« Que nos médecins traitants s'abstiennent de bourrer d'antibiotiques des agents dont l'angine est d'origine virale ! » implore non sans humour l'économiste Jacques Bichot, qui a beaucoup travaillé sur les problèmes de création de monnaie et de création monétaire (M1,M2,M3...).

Depuis que les destructions d'emplois ont remplacé à la une la destruction de valeur, les gouvernements font de la relance à tout-va. Mais relancer, que ce soit par la consommation ou par l'investissement, signifie concrètement dépenser ce que l'on n'a pas gagné. Cette dépense ne peut se faire que si elle est financée. Toute relance de l'économie réelle passe de ce fait par une relance de la finance. Tout naturellement, les gouvernants s'efforcent donc de remettre en selle la finance privée, désarçonnée, et demandent davantage aux finances publiques, qui semblent être en moins piteux état.

Tout financement supplémentaire net de l'économie s'effectue par un excédent de la création monétaire sur la destruction monétaire¹. « Mobiliser l'abondante épargne liquide des Français » ne constitue donc nullement une alternative à la création monétaire : ce qu'il faut, c'est qu'une proportion suffisante de l'épargne prenne la forme d'actions nouvelles et de créances à moyen et long terme, c'est-à-dire que la monnaie nouvellement créée soit « consolidée » sous cette forme, ce qui peut se faire en combinant un passage de la monnaie à l'épargne liquide, et un autre de celle-ci à l'épargne longue et à risque.

La création monétaire doit-elle servir à financer l'investissement ou la consommation ? Disons l'investissement et le fonds de roulement, c'est-à-dire les dépenses que les producteurs doivent engager avant d'encaisser le produit de leurs ventes. Le crédit à la consommation est déjà trop développé, même en France, pays largement distancé sur ce point par ses homologues anglo-saxons.

Notons au passage que la partie du flux d'endettement public qui excède les dépenses d'investissement net des administrations a une nature économique très voisine de celle du crédit à la consommation. Pour cette raison, il est peu souhaitable de l'augmenter, si tentant que cela soit pour pratiquer une relance par la consommation. Il en irait un peu différemment si l'endettement public représentait 25 % du PIB mais, au voisinage de 70 %, la création de ce que Jacques Rueff appelait des « faux droits », c'est-à-dire des créances ne correspondant à aucune capacité supplémentaire de production, fait plus de mal que de bien.

La stimulation de la demande ne doit donc prendre la forme ni d'une réduction d'impôts ni d'une augmentation de prestations sociales, hormis celle, inévitable, qui correspond à l'indemnisation du chômage. Elle peut revêtir la forme de ce qu'il est convenu d'appeler des « grands travaux » : que nos gouvernants profitent de ce que le BTP ne tourne pas à pleine capacité pour faire construire ou rénover bâtiments publics et infrastructures, de ce que Renault et PSA sont contraints au chômage technique pour améliorer la dotation des administrations en matériel roulant, etc..

Quand Keynes encourageait les consommateurs à acheter du linge

Au delà de ces dépenses, les pouvoirs publics peuvent se rendre utiles surtout en convaincant les Français de profiter de la relative disponibilité des entreprises pour leur acheter et leur passer commande. Durant la grande dépression, Keynes exhortait ses concitoyens à aller acheter des vêtements et du linge de maison ; il avait raison sur le fond : c'était le bon moment, les prix étant bas, et cela seul pouvait redonner de l'ouvrage aux ouvriers de Manchester. Peut-être n'a-t-il pas été assez convaincant, mais les communicants professionnels que sont devenus les princes qui nous gouvernent devraient mettre leur point d'honneur à faire mieux.

Telle est, en tous cas, la « stimulation de la demande » qui est compatible avec une reprise saine, une reprise qui ne débouchera pas sur de nouvelles montagnes de créances irrécouvrables. Pour l'offre, il en va à peu près de même : il ne sert pas à grand chose de stimuler artificiellement l'investissement par des subventions et autres prêts bonifiés ; il est bien meilleur de convaincre les entreprises que leurs débouchés ne seront pas éternellement au plus bas, et que les conditions d'exercice de leurs métiers s'amélioreront, les pouvoirs publics ayant pris conscience de quelques-unes de leurs erreurs.

L'économie a eu en quelque sorte une appendicite : la sphère financière a été infectée par ce que l'on pourrait appeler l'esprit casino ; une appendicectomie s'impose. Pour le reste, que nos médecins traitants s'abstiennent de bourrer d'antibiotiques des agents dont l'angine est d'origine virale !

¹*Pour une démonstration de ce théorème, largement occulté par de nombreux sophismes de composition, voir par exemple notre ouvrage "La monnaie et les systèmes financiers", Ellipses, 1997.*

<< [Retour au sommaire](#)

 [Télécharger le PDF de l'article](#)

PRES@JE.COM

Une publication de l'association PRES@JE
(Prospective, Recherche et Etudes Sociétales Appliquées à la Justice et à l'Economie)
Siège social : 2 avenue Hoche 75008 Paris - Courrier : 30 rue Claude Lorrain 75016 Paris
Tél. 01 46 51 12 21 - E-mail : contact@presaje.com - www.presaje.com
Directeur de la publication : Michel Rouger