

Michel Aglietta « La vraie richesse des nations est leur capital public »

propos recueillis par Antoine Reverchon

Dans un entretien au « Monde », l'économiste, père de l'école de la régulation et l'un des critiques les plus renommés de la théorie économique dominante, propose une stratégie de sortie de crise basée sur le « catastrophisme éclairé » et mettant au cœur de l'économie une gestion des biens communs libérée de l'emprise destructrice du capitalisme financier.

Entretien. Michel Aglietta est conseiller scientifique au Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII), un organisme de recherche indépendant placé auprès du premier ministre. Polytechnicien, professeur émérite de sciences économiques à l'université Paris-Nanterre, membre de l'Institut universitaire de France, il est l'un des « pères » de « l'école de la régulation » qui, depuis le milieu des années 1970, propose une alternative à la théorie économique dominante néolibérale d'inspiration américaine, en insistant sur le rôle des institutions et des rapports sociaux dans le fonctionnement des économies de marché (Régulation et crises du capitalisme, 1976-1997).

Au cours de sa carrière, Michel Aglietta, né en 1938, a ainsi étudié le mode de régulation du capitalisme américain (objet de sa thèse en 1974), les crises financières (Crise et rénovation de la finance, avec Sandra Rigot, Odile Jacob, 2009), le modèle chinois (La Voie chinoise. Capitalisme et empire, avec Guo Bai, Odile Jacob, 2012), avant de s'intéresser au devenir du projet européen (Europe. Sortir de la crise et inventer l'avenir, Michalon, 2014). Il a également écrit, avec André Orléan, plusieurs ouvrages de théorie de la monnaie (La Monnaie : entre violence et confiance, Odile Jacob, 2002).

Dans le dernier ouvrage qu'il a dirigé, Capitalisme. Le temps des Ruptures (Odile Jacob, 2019), Michel Aglietta et ses coauteurs proposent des concepts et des pistes pour inventer un nouveau mode de régulation d'un capitalisme aujourd'hui gangrené par la finance, les inégalités et la destruction de l'environnement, afin d'aboutir à une économie des biens communs durable et démocratisée.

Gouvernements et banques centrales des pays développés ont annoncé dans l'urgence toute une gamme de mesures budgétaires et financières de soutien aux entreprises, aux ménages, au secteur financier... Ces instruments, souvent hérités des crises antérieures, sont-ils adaptés aux spécificités du choc actuel ?

La spécificité de la situation est que les gouvernements sont contraints de mettre les économies à l'arrêt pour enrayer la crise sanitaire, tout en cherchant à préparer les populations à la remise en route des économies. A l'encontre du dogme véhiculé depuis quarante ans, la coopération entre la politique budgétaire et la politique monétaire doit être totale.

L'objectif prépondérant a été de surmonter d'urgence l'insuffisance des ressources hospitalières et de fournir les liquidités pour préserver un minimum de vie économique. Les deux conséquences immédiates sont une explosion des dettes publiques et la nécessité de baisser les taux d'intérêt pour réduire au maximum le coût de cette dette et éviter la spirale déflationniste de la dépression.

Mais le suractivisme actuel des pouvoirs publics s'explique d'abord par l'absence totale de prévention contre une crise pandémique, en dépit de plusieurs avertissements, dont le SARS en 2003 et l'épidémie d'Ebola en 2013. Les pays dits avancés considéraient que cela ne les concernait pas...

Plus fondamentalement, l'impréparation aux événements extrêmes résulte de la disparition du sens du bien commun dans des sociétés capturées par l'idéologie néolibérale qui domine depuis les années 1980. Cette idéologie a pour postulat une économie de marché prétendument autorégulatrice où l'Etat est un obstacle

dont le rôle doit être réduit à la protection de la propriété privée, pour mot d'ordre la recherche de la compétitivité par tous les moyens dans des chaînes de valeur globalisées, pour objectif exclusif la rentabilité financière par la concentration du capital extrait de la rente, et pour corollaire la fragmentation du contrat de travail et de la négociation collective jusqu'au niveau de l'entreprise, voire de l'individu, aux dépens des travailleurs et au prix d'inégalités croissantes.

La globalisation économique, financière et informationnelle a créé des réseaux, interconnectés. Plus ils sont interconnectés, plus ils sont fragiles. Les virus se trouvent dans les agents pathogènes que génère la dégradation des écosystèmes, comme les virus cybernétiques surgissent dans les réseaux d'ordinateurs du trading haute fréquence, ou comme les virus psychologiques du mimétisme qui paralysent les marchés de gros de la liquidité. Et plus ils peuvent développer des processus divergents, dont l'occurrence est dans une incertitude radicale.

Seule une attitude collective de catastrophisme éclairé, pour reprendre l'expression du philosophe Jean-Pierre Dupuy (Pour un catastrophisme éclairé. Quand l'impossible est certain, Seuil, 2004), peut promouvoir les outils de réponse coordonnée d'urgence. Que ce soient dans les domaines de l'énergie, de la santé, du climat, des infrastructures de transport, les réponses efficaces impliquent la disponibilité de surcapacités publiques suffisamment massives selon un principe de précaution rationalisé. Or l'investissement public, dans le domaine de la santé comme dans les autres – ce n'est pas par hasard si les ponts s'effondrent en Italie –, n'a cessé de reculer en part du produit intérieur brut depuis les années 1980. C'est la « tragédie des horizons » dénoncée en septembre 2015 par l'économiste canadien Mark Carney, alors gouverneur de la Banque d'Angleterre.

La crise va-t-elle s'aggraver ? Quels sont les scénarios économiques envisageables ?

Le Fonds monétaire international a construit un scénario de référence sur une hypothèse d'extinction de la pandémie au second semestre 2020. La récession mondiale serait alors de - 3 %, mais elle serait bien plus sévère dans les pays avancés - 6,1 % et surtout en Europe : - 7 % en Allemagne, - 7,2 % en France, - 8 % en Espagne et - 9,1 % en Italie.

Mais l'année 2021 est très incertaine. Les hypothèses du scénario de base sont optimistes : fin de la pandémie relativement précoce, pas de retour d'une seconde propagation du virus. C'est pourquoi trois scénarios alternatifs de plus en plus pessimistes sont envisagés : une durée de la pandémie et des mesures de restriction plus longues dans tous les pays ; une récurrence de la contagion, toutefois moins virulente, en 2021 ; enfin une pandémie qui dure toute l'année 2020, aggravée d'une récurrence en 2021.

En englobant la période 2020-2021, la récupération de la crise ne serait pas complète. Pour les pays avancés dans leur ensemble, le PIB baisserait entre 2019 et 2021 par rapport aux prévisions d'avant la crise de 2 % dans le « baseline scenario », mais de 10 % dans la pire alternative.

Quelle serait selon vous une stratégie de sortie de crise adéquate, articulant le « court terme » du sauvetage sanitaire économique et le « long terme » d'une plus grande résistance aux prochains chocs, climatiques en particulier ?

Les citoyens ont compris la nécessité des restrictions de liberté et ils les ont acceptées. Il faut poursuivre un parler vrai et indiquer clairement la direction stratégique pour retrouver la trace d'un développement soutenable. Le parler vrai est de bien faire comprendre que la pandémie est une crise écologique de la biodiversité, liée au changement climatique, et qu'il n'y a pas d'autre voie que de s'engager sur une trajectoire poursuivant les objectifs de développement durable définis par l'accord de Paris.

Penser en termes de « catastrophisme éclairé », c'est mettre l'urgence écologique au cœur du débat politique

Il revient à la puissance publique, dans tous les pays où les Etats ne sont pas défaillants, de faire comprendre que la menace d'une destruction de l'appartenance sociale par l'exacerbation encore plus grande des inégalités, provoquée par la crise pandémique, est toujours là. Les leaders politiques ont une obligation éthique de s'opposer aux discours qui resurgissent des lobbies industriels et financiers proposant de mettre de côté les exigences de l'accord de Paris, alors qu'elles doivent être immédiatement renforcées et mises en œuvre. Il ne serait pas concevable que des entreprises de plus de 500 salariés bénéficient d'aides d'Etat, qu'elle qu'en soit la forme, sans engagements de s'orienter dans des investissements bas carbone.

Penser en termes de « catastrophisme éclairé », c'est mettre l'urgence écologique au cœur du débat politique. Le Haut Conseil pour le climat l'a d'ailleurs fait en France en annonçant ses recommandations pour la sortie de crise.

Faut-il s'inquiéter de l'augmentation des dettes publiques ? Peuvent-elles devenir insoutenables ?

La soutenabilité des dettes publiques n'a rien à voir avec le niveau des dettes, mais tout à voir avec leur coût. Plus précisément, la soutenabilité d'une dette publique dépend de son taux d'actualisation, c'est-à-dire de la différence entre le taux d'intérêt réel moyen payé sur la dette et le taux de croissance de l'économie.

Prenons par exemple le cas du Japon, qui a la dette souveraine la plus élevée du monde (238 % du PIB en 2019) mais aussi la plus soutenable, puisque le taux d'intérêt payé sur la dette est nul. En effet, la Banque du Japon cible le taux d'intérêt à long terme pour aplanir l'ensemble de la courbe des taux. Il suffit que le taux de croissance nominal (c'est-à-dire incluant l'inflation) soit supérieur au taux d'intérêt payé sur la dette pour que la soutenabilité soit respectée, tout en permettant un déficit primaire (c'est-à-dire avant paiement des intérêts de la dette) contrôlé, qui peut alors être tourné vers l'investissement public pour soutenir cette croissance.

Toutefois, la question de savoir qui détient la dette est importante. Il faut évidemment qu'elle soit émise en monnaie nationale et détenue par des entités financières résidentes. Au Japon, c'est le système postal, le fonds souverain et les grands investisseurs institutionnels. De plus, quand une banque centrale détient une dette souveraine libellée dans la monnaie qu'elle émet, elle en reverse les revenus qu'elle en tire au Trésor. Cela veut dire que la dette d'un Etat souverain émettant sa dette dans la monnaie qui participe de la même souveraineté est d'une qualité supérieure à toute dette privée. Il n'en est évidemment pas de même si la dette publique est émise en monnaie étrangère, ou si l'Etat qui l'émet est défaillant car, en ce cas, les résidents perdent confiance dans leur monnaie.

Les programmes budgétaires pour contenir la crise pandémique et remettre les économies en mouvement conduisent nécessairement à l'émission massive d'obligations souveraines. Les banques centrales acquièrent ces titres à grande échelle. La Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé que ses achats de titres procédaient d'un engagement illimité. La monétisation de la dette publique fait partie du *modus operandi* normal de la politique monétaire. La question que l'on peut se poser ne concerne pas la monétisation, mais les conditions particulières dans laquelle elle s'opère.

Des obligations de dette souveraine dont le taux d'intérêt est égal à zéro sont équivalentes à la liquidité émise par la banque centrale, comme c'est le cas au Japon. C'est une substitution parfaite dans des conditions de crise. La question qui se pose est une situation à venir, où une banque centrale aurait des raisons macroéconomiques de relever son taux d'intérêt. Peut-il alors y avoir un conflit si la monétisation de la dette publique nécessaire à sa soutenabilité devient contradictoire avec les objectifs macroéconomiques de la politique monétaire ? Ce serait le cas si les conditions macroéconomiques exigeaient que la banque centrale élève les taux d'intérêt pour contenir l'inflation, alors que l'inflation permettrait de baisser la valeur réelle de la dette publique.

Mais ce cas est très improbable d'après les scénarios du FMI. L'inflation est depuis très longtemps très au-dessous de la cible qui lui était assignée. Et comme maintenir le taux d'intérêt très bas allonge le délai pour procéder à la consolidation de la dette publique, la coordination entre gouvernement et banque centrale pour un nouveau régime de croissance basé sur l'urgence écologique devrait pouvoir maîtriser le dilemme.

Mais n'est-ce pas justement la confiance des citoyens dans leur monnaie, que vous évoquiez plus haut, qui risque de manquer dans le cas de la zone euro, où la monnaie est émise par une banque centrale indépendante de chaque Etat membre, dont certains pourraient faire faillite ?

En zone euro, les dettes publiques sont nationales et les déficits budgétaires sont disparates : le déficit pourrait atteindre 8,3 % en Italie en 2020, contre 5,5 % en Allemagne ; la dette publique, elle, pourrait atteindre respectivement 155,5 % du PIB et 68,7 % dans les deux pays. Pour poursuivre la logique de monétisation appliquée par la Fed ou la Banque du Japon, la BCE doit agir comme la banque centrale nationale de tous les pays membres.

Le carcan du pacte de stabilité, qui rendait cette stratégie impossible, a été levé par le Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) de 750 milliards d'euros qui autorise la flexibilité d'action de la BCE. En outre, rien n'interdit une augmentation de la taille de ses interventions. En droit européen, un Etat membre n'a aucun pouvoir sur la BCE. C'est donc sur un plan politique que la Cour constitutionnelle allemande se place pour rappeler la doctrine ordolibérale où la dette publique est maléfique et où la banque centrale énonce une norme monétaire.

Rappelons toutefois que c'est le coût de la dette bien plus que sa taille qui définit la soutenabilité. Si la situation italienne risque de provoquer une crise financière comme la Grèce en 2010, la taille des achats de titres pourrait atteindre 2 000 milliards d'euros si nécessaire. Car la BCE ne recommencera pas la même erreur de durcir les conditions financières en pleine récession.

Lorsque les conditions d'une consolidation des dettes publiques seront d'actualité et si la mise en œuvre de l'accord de Paris devient le ressort d'un nouveau régime de croissance, il sera alors temps d'envisager la création d'euro-obligations pour le financer.

Mais surtout, il est arbitraire de fixer un ratio de dette brute sur PIB à ne pas dépasser pour guider un objectif de consolidation de la dette publique dans le temps, puisqu'il n'existe pas de niveau optimal de dette publique.

Le secteur public, c'est-à-dire l'ensemble des administrations publiques d'une nation, a en effet un bilan consolidé, comme tout acteur économique. La variable-clé n'est pas le montant brut de la dette en proportion du PIB, mais la valeur nette du secteur public au passif du bilan de la nation. C'est l'équivalent des fonds propres du bilan d'un acteur privé. Tant que cette valeur nette est positive, la dette publique est soutenable. La meilleure manière de la consolider dans une perspective de long terme est d'investir dans les infrastructures publiques productrices de croissance soutenable, donc dans des actifs réels bas carbone producteurs de croissance, qui engendrent les revenus fiscaux réduisant la dette dans la durée.

La vraie richesse des nations est leur capital public, c'est-à-dire le système des biens collectifs de la société qui légitime la dette sociale que chaque membre adulte de la société doit honorer par l'impôt sa vie durant. C'est la stratégie de développement des biens communs qui maintient la valeur nette positive du secteur public compatible avec une fiscalité soutenable. Cette trajectoire de long terme doit être ajustée par la modulation du système fiscal en fonction du cycle économique.

Les engagements des gouvernements et des banques centrales se chiffrent en milliers de milliards d'euros ou de dollars « quoi qu'il en coûte », ce qui laisse le citoyen au mieux rêveur, au pire soupçonneux, sur l'origine de cet « argent magique », et plus généralement sur la nature de la monnaie...

Aristote avait déjà perçu que la monnaie est un symbole d'appartenance collective. La monnaie structure le lien social comme un système, le système des paiements qui articule trois règles : l'institution de l'unité de compte qui définit l'espace de commensurabilité de tout ce qui s'échange comme marchandise ; l'émission de dettes liquides, c'est-à-dire acceptées par des tiers ; la compensation et le règlement des dettes garantissant la finalité des paiements, qui est la réalisation de la valeur. En ce sens, et contrairement à ce qu'affirment les économistes néoclassiques, la monnaie n'est pas un bien, mais un système de règles ; elle ne reflète pas une utilité, mais un lien social ; elle n'est pas déterminée par un équilibre abstrait, mais par l'institutionnalisation des échanges. Aristote montre d'ailleurs que lorsque la chrématistique, c'est-à-dire l'art d'obtenir des biens, est détournée en art d'obtenir de la monnaie, de « faire de l'argent avec de l'argent », la cité est alors menacée de destruction.

L'ordre monétaire et l'ordre politique sont deux, car ils participent d'une même visée de la cohésion sociale sous l'égide d'un principe de souveraineté qui les englobe : l'ordre constitutionnel qui formalise l'autorité de l'Etat en tant que puissance publique, et celle de la banque centrale en tant qu'émetteur de la liquidité supérieure, acceptée unanimement.

Au niveau le plus abstrait, il faut penser la monnaie comme un langage : ce qui donne sens pour autrui. Car le collectif est ce qui fait exister l'individuel et la monnaie en est un rapport d'appartenance fondamental. C'est le langage du nombre appelé valeur, sa grammaire est la comptabilité.

On peut donc dire que la monnaie est l'institution fondamentale qui organise le lien social d'une société marchande : elle est ce par quoi la société rend à chacun d'entre nous, dans la finalité des paiements, ce qu'elle juge que nous lui avons apporté par notre activité.