

Fragments d'un discours économique

PROLOGUE

Désigner son *corpus*, c'est, en un certain sens, dire ce que l'on a lu et entendu depuis l'origine. Je ne saurais vraiment le faire, et le saurais-je que je craindrais d'être fastidieux. Aussi, on pourra considérer que les quelques textes réunis ci-dessous sous le titre *Épigrammes* ne sont que des « saillances » toutes personnelles de ce *corpus* implicite que chacun porte en soi, révélées ici par la « commande » de Caroline de Montety et d'Emmanuel Souchier. Ces saillances ne sont pas des découvertes issues d'un quelconque tirage aléatoire. Plutôt que de prétendre à la facticité de l'objectivité du hasard, je préfère endosser la réalité de la subjectivité des choix opérés et présentés au lecteur. En ces domaines, la *doxa*, l'opinion, me semble inéliminable. Autant l'affirmer. Ces épigrammes sont suivies d'un *Épilogue* qui, je l'espère, éclairera le lecteur éventuellement curieux de savoir « d'où je parle ». Ce qui est vraisemblablement une autre manière de désigner mon *corpus* et, surtout, de qualifier l'interprétation que j'en fais.

PIERRE DUMESNIL

Les crises sont des moments d'écriture où se pressent ceux qui les avaient anticipées, qualifiées et comprises mieux que d'autres. C'est aussi l'occasion de relire les auteurs d'un passé plus ou moins lointain confrontés à des situations analogues. Ces écrits sont présentés ici sous forme d'épigrammes et parfois ironiquement commentés comme le veut le genre. Une reprise d'ensemble des textes ainsi examinés permet de dégager l'importance de la catégorie de la *dette*, de son évaluation et de son éventuel masquage comptables, comme catégorie centrale de la crise. Enfin, la figure de la pyramide qui en est la géométrisation privilégiée est explicitée sous ses formes antagonistes d'extrême solidité et d'extrême fragilité ; paradoxe ou chiasme qui pourrait bien être ultimement celui des institutions en général et celui de la monnaie en particulier.

Mots-clés : crise, dette, créance, banque, État, monnaie, finances, comptabilité, libéralisme, capitalisme, pyramide, institution.

ÉPIGRAMMES

Lucidité

Le 28 juillet 2007 à 11 h 50, Jacques Attali, après s'être félicité sur son blog d'avoir prévu (comme Paul

Jorion¹ concède-t-il) avec précision les « risques liés aux marchés des subprimes américains », écrit en substance que le pire est à venir et que la diminution attendue des taux d'intérêt « conduira les Américains à vivre plus encore dans l'illusion de la croissance imaginaire de la valeur hypothétique d'un patrimoine virtuel [et que] cela augmentera la probabilité de voir les risques systémiques s'étendre aux fonds de pension, aux *hedges funds* et à toute la finance planétaire. Comme prévu. » Mais, prévoir une augmentation de probabilité d'un événement serait-ce déjà dire l'effectivité de cet événement ? « Comme prévu », vraiment ?

Entre 1780 et 1785, à une heure inconnue, annotant de sa main la rubrique « De l'Économie publique » de l'édition dite de Kehl du *Dictionnaire philosophique* de Voltaire, Condorcet écrit : « La dette immense de l'Angleterre et de la France prépare à ces deux nations, non une ruine totale ou une décadence durable, mais de longs malheurs et peut-être de grands bouleversements ». Condorcet aurait-il prévu, serait-ce en probabilité (« peut-être »), la Révolution ?

Liberté

Le 1^{er} mai 1936, Auguste Detoef, membre éminent quoiqu'iconoclaste du patronat français, directeur général de Thomson-Houston et vice-président d'Alstom, prononce un discours resté célèbre sur « la fin du libéralisme », devant le groupe X-crise. Le 9 octobre 2008, François Lenglet, rédacteur en chef du service économie et politique internationale de *La Tribune*, en fait publier des extraits dans son journal et y écrit ce même jour un article sous le titre : « Ci-gît le libéralisme, 1979-2008 ». Si, décédé en 1947, Detoef n'a pu lire Lenglet, Lenglet a-t-il vraiment lu Detoef ?

– Detoef :

Le libéralisme est mort ; il a été tué, non pas par la volonté des hommes ou à cause d'une libre action des gouvernements, mais par une inéluctable évolution interne. [...] Je crois que la fausse mystique libérale, les déclarations libérales sans sincérité, toute cette démagogie à l'intention des classes dirigeantes et d'un peuple qui confond la liberté économique avec la liberté tout court, sont des dangers publics. [...] Si ceux qui souffrent le moins de l'économie moderne pensent avoir individuellement intérêt à la liberté économique totale, ils se trompent. En tant qu'individus, non plus qu'en tant que collectivité dans la collectivité, ils n'y ont intérêt. Ils n'ont intérêt à sauver que ce qui est bon, et une part du libéralisme est aujourd'hui malfaisante.

– Lenglet :

La mondialisation entre très probablement dans une phase d'éclipse. Car sa cause première n'est ni la technologie, ni la baisse des coûts de transport, ni même

1. Jorion, Paul, 2007, *Vers la crise du capitalisme américain ?*, La Découverte. Son implication professionnelle pratique, aux États-Unis, dans le milieu même des prêts hypothécaires immobiliers (ou *mortgage* dans un anglais qui n'oublie pas ses racines médiévales françaises), sa formation d'anthropologue et ses intérêts intellectuels multiformes lui ont sans doute permis mieux que d'autres d'anticiper ce qui allait advenir dans le domaine des *subprimes* et bien au-delà.

l'organisation des entreprises, mais le degré de tolérance des sociétés à l'ouverture internationale et leur aspiration à la liberté. Sentiment qui varie sensiblement d'une époque à l'autre, en fonction de la conjoncture et de la confiance dans l'avenir. En temps de crise, les citoyens ne demandent pas plus de liberté, mais plus de protection.

Pyramide

En prison pour 150 ans depuis le 29 juin 2009, Bernard Madoff « a avoué devant sa famille le 11 décembre 2008 n'avoir jamais investi un seul centime des sommes qui étaient confiées à sa société ». Son « système pyramidal » ou « chaîne de Ponzi » ou encore « cavalerie » lui a permis aux temps heureux de sa réussite, en puisant dans la base toujours « rajeunie » de sa pyramide, de distribuer jusqu'à 17 % d'intérêts à ses « vieux » clients d'en haut, dont Natixis, la Société générale, le Crédit Agricole ou encore BNP-Paribas et d'autres banques encore. Les Américains sont ainsi rassurés. Ils ne sont pas les seuls à vivre dans « l'illusion de la croissance imaginaire de la valeur hypothétique [de ce] patrimoine virtuel » dont le dernier montant connu tend vers zéro après avoir « valu » 50 milliards de dollars².

Casino, pyramides et prophète maudit

Les 11, 12 et 13 octobre 1998, au moment de la « crise asiatique », Maurice Allais, prix Nobel d'économie, publie dans le *Figaro* un long article, sous le titre : « La crise mondiale d'aujourd'hui, pour de profondes réformes des institutions financières et monétaires ». Dans *Le Monde* du 25 janvier 2009, Pierre-Antoine Delhommais reprend des extraits du texte qui « avait prédit l'apocalypse » et qualifie Allais de « prophète maudit ».

– Maurice Allais :

Ce qui est éminemment dangereux, c'est l'amplification des déséquilibres par le mécanisme du crédit et l'instabilité du système financier et monétaire tout entier, sur le double plan national et international, qu'il suscite. Cette instabilité a été considérablement aggravée par la totale libération des mouvements de capitaux dans la plus grande partie du monde.

[...] Depuis 1974, une spéculation massive s'est développée à l'échelle mondiale. À New York, et depuis 1983, se sont développés à un rythme exponentiel de gigantesques marchés sur les *stock-index futures*, les *stock-index options*, les *options on stock-index futures*, puis les *hedge funds* et tous « les produits dérivés » présentés comme des panacées [...].

Qu'il s'agisse de la spéculation sur les monnaies ou de la spéculation sur les actions, ou de la spéculation sur les produits dérivés, le monde est devenu un vaste casino où les tables de jeu sont réparties sur toutes les longitudes et toutes les latitudes. Le jeu et les enchères, auxquelles participent des millions de joueurs, ne s'arrêtent jamais. Aux cotations américaines se succèdent les cotations à Tokyo et à Hong Kong, puis à Londres, Francfort et Paris. Sur toutes les places, cette spéculation, frénétique et fébrile, est permise, alimentée et amplifiée par le crédit. Jamais dans le passé elle n'avait atteint une telle ampleur [...].

2. Source : *Wikipedia*. Cette information est couramment diffusée.

L'économie mondiale tout entière repose aujourd'hui sur de gigantesques pyramides de dettes, prenant appui les unes sur les autres dans un équilibre fragile. Jamais dans le passé une pareille accumulation de promesses de payer ne s'était constatée. Jamais sans doute il n'est devenu plus difficile d'y faire face. Jamais sans doute une telle instabilité potentielle n'était apparue avec une telle menace d'un effondrement général.

Juste valeur

Le mercredi 18 mars 2009, Samira Demaria, maître de conférences à l'Université de Nice-Sophia-Antipolis, publie un long article sous le titre « La comptabilité a-t-elle un rôle dans la crise financière ? Présupposés et réalités ». Elle écrit :

La crise financière a remis en lumière les critiques adressées aux normes comptables internationales quant à la volatilité potentielle que pourrait engendrer la juste valeur sur les comptes. D'ailleurs, les dirigeants des grandes banques européennes ont pointé du doigt les risques de contagion et d'aggravation de la crise causés par le changement de référentiel comptable. Interrogé à ce sujet, Sir David Tweedie (président de l'IASB) récusé la place de la juste valeur dans la crise financière ; selon lui, « plutôt que de remettre en cause les normes IFRS³ il faut se poser les vraies questions : les entreprises touchées ont-elles correctement contrôlé leurs risques ? Les investisseurs avaient-ils la moindre idée de ce qu'ils achetaient ? »

La question est à poser aux dirigeants des banques susdites, mais aussi aux comptables eux-mêmes. Quelle était la « juste valeur », *fair value* ou « valeur de marché » des « titres Madoff » détenus par les banques lorsqu'ils rapportaient 17 % l'an et qu'en effet le « marché » les appréciait grandement ?

Philosophie du vice

Le *Vice Fund* cherche à sélectionner des entreprises aux bonnes performances boursières dans les secteurs du tabac, des boissons alcoolisées, des jeux et de l'armement, car nous sommes persuadés que ces entreprises resteront florissantes quel que soit l'état de l'économie dans son ensemble. Mieux, elles pourraient potentiellement être encore plus performantes lorsque les temps sont incertains, ce

3. L'IASB (International Accounting Standards Board) est une fondation, créée en 1973, dont le siège est à Londres. Son objet autoproclamé est de proposer des principes de normalisation des règles comptables au niveau international. Son organe décisionnel, l'IASB (International Accounting Standards Board) composé de 14 membres, valide et publie les normes, ou IFRS (International Financial Reporting Standards), issues des travaux de l'IASB. Un règlement de l'Union européenne a adopté ces normes, applicables depuis 2005 aux sociétés européennes cotées en bourse (environ 7 000) et susceptibles d'être étendues aux PME. Parmi les principes modifiant les approches traditionnelles (notamment françaises et allemandes), celui de l'évaluation des actifs (matières premières, immeubles, titres financiers) aux prix auxquels ils *pourraient* être vendus sur le marché et non au coût d'achat (historique) a fait l'objet de controverses fortes. Selon certains (banques notamment), ce principe aurait conduit à une dépréciation irrationnelle des actifs dans une période de forte « volatilité » (instabilité) des cours, amplificatrice de la crise elle-même. Les États-Unis suivent des normes comptables différentes, très détaillées, émanant du FASB (Financial Accounting Standards Board).

qui conduit un grand nombre d'acteurs à voir l'investissement dans les industries du "vice" comme une stratégie robuste en période de récession⁴ : *No comment*.⁵

Économie réelle

[...] le redressement de l'emploi sera beaucoup plus lent que celui de la production. Par conséquent, le taux de chômage de la zone de l'OCDE devrait continuer à progresser pendant l'année 2010, pour s'approcher de 10 % (57 millions de chômeurs) au second semestre, nouveau record depuis la guerre.⁶

ÉPILOGUE

Ce petit parcours apparemment désordonné et arbitraire n'a pas pour prétention de rendre compte du désordre du monde, de ce que l'on appelle la crise, voire la Crise, donnant ainsi un accent apocalyptique à l'événement. Simplement, il peut faire apparaître l'importance de la vieille catégorie de la *Dette*, qui déjà pour sa composante publique inquiétait Condorcet, et donc celle de la fragilité des créances qui lui correspondent. Ces « pyramides » de dettes sont simultanément des pyramides de créances dont les montants figurent à l'actif des bilans des entreprises, des banques et aussi dans le bilan implicite des particuliers. Qu'une pyramide de dettes disparaisse (transformée symboliquement en années de prison pour Madoff ou en maisons *réellement* invendables, vouées pour certaines à la destruction, dans le cas des *subprimes*) et c'est une pyramide de créances de même ampleur qui *devrait* disparaître ailleurs. Or ici les règles comptables — et, aussi, le contrôle de la pratique comptable effective, de son *ethos* — sont très loin d'être insoupçonnables (*fair*), d'où le combat des normes⁷. Chacun le sait, le soupçon de dissimulation, volontaire ou non, de la disparition totale ou partielle, temporaire ou définitive, des créances (de la valeur des titres) s'est massivement diffusé, notamment dans le monde de la banque. Il a fallu, comme on a pu le constater, l'intervention, il y a peu honnie, à des hauteurs qui ont effaré les citoyens ordinaires, de l'État, lui-même lourdement endetté, *via* des prêts ou des cautions apportés aux banques pour que celles-ci aient à nouveau confiance dans la solidité et la solvabilité des comptes des autres. Sans cette confiance, les prêts interbancaires nécessaires à l'activité du crédit à l'économie, pour l'investissement et pour la consommation, c'est-à-dire à la création de nouvelles créances et dettes, c'est-à-dire encore à la

4. Site de USA Mutual Funds, rubrique « *philosophy* ». | <http://www.vicefund.com> |, consulté le 9 septembre 2009.

5. *The Vice Fund seeks to select well-performing stocks of tobacco, alcohol, gaming, and weapons/defense companies because we believe that these industries tend to thrive regardless of the economy as a whole. In fact, they may have the potential to perform better when times are uncertain, leading many to view investment in "Vice" industries as a solid strategy during recessionary periods.*

6. Dans *Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2009*, septembre 2009.

7. Voir à ce sujet l'excellent Rapport n° 1508 du 10 mars 2009 « relatif aux enjeux des nouvelles normes comptables » de la Commission des finances de l'Assemblée nationale française présenté par Dominique Baert et Gaël Yanno, accessible en ligne à l'adresse www.assemblee-nationale.fr/13/rap-info/i1508.asp

création de monnaie, sont « gelés ». Ce qui montre que l'écroulement de ces pyramides ou encore — en utilisant l'autre figure familière d'une « virtualité » qui n'a pas de géométrie concrète — l'éclatement des bulles spéculatives ont d'autres effets que l'éclatement de simples bulles de savon. Elles affectent l'économie dite « réelle », la production de marchandises, la consommation et l'emploi.

Il est cependant vraisemblable que nous ne vivons pas la Crise, mais une crise qui appartient comme telle, aussi grave soit-elle, au « régime régulier » du capitalisme. Régularité toute « marxienne » qui se révèle en consultant l'« Index des idées » établi par L. Janover, en annexe de l'édition par M. Rubel des *Œuvres* de Marx à La Pléiade, par le constat que si l'entrée « crises » comporte de nombreux renvois, celle de « crise » ou de « Crise » n'existe pas. Ce n'est bien sûr pas un hasard, comme il n'est pas fortuit que les ventes du *Capital* connaissent une flambée périodique, quoique très relative et brève, précisément lorsque celui-ci est en crise. Gageons donc, de manière anachronique, contre Detoeuf, mais aussi, synchronique, contre Lenglet, que le « libéralisme », dénomination à la signification plus aisément réversible, plastique, que celle de « capitalisme », n'est pas mort. Que l'on sache, la Chine, détentrice de pyramides de dollars, « invité d'honneur » 2009 de la foire du livre de Francfort, n'y apportera ni *Petit livre rouge*, ni nouveau traité de planification. Le capitalisme est essentiellement un opportunisme (le *Vice Fund* en est une illustration, mais pas une caricature) et on ne voit pas ce pays s'appêtant à y renoncer, pas plus que les autres nations « développées » ou aspirant à l'être. Que cet opportunisme calculateur, toujours local, géographiquement et temporellement, au-delà de ses péripéties financières magnifiquement décrites par Maurice Allais, érode toujours davantage, sans imputation ni évaluation comptables sérieuses, notre substrat naturel et culturel est beaucoup plus inquiétant. Là, sans doute, est la Crise.

ADDENDUM

Retour sémantique sur la pyramide

La figure de la pyramide mérite sans doute d'être interrogée quant à ses significations exactes. Incontestablement, cette figure, solidement assise sur sa base, est celle de la stabilité géométrique, difficilement renversable. C'est aussi, si l'on pense à l'Égypte, celle d'une durabilité plurimillénaire et d'une masse inaltérable. Très certainement, ces images jouent-elles un rôle pour évoquer l'aspect pesant, renvoyant à des masses « pharaoniques », des dettes comme des créances, mais cela n'évoque en rien la fragilité ou l'instabilité (volatilité) dont il est question dans le domaine financier en temps de crise. Ce renvoi implique l'usage d'une autre image qui est celle d'une « pyramide humaine », celle que forment des gymnastes, à la fois, pour la plupart, porteurs et portés. Qu'un porteur (débiteur) défaille et c'est un ou plusieurs portés (créanciers) qui tombent, voire la pyramide tout entière qui s'écroule. L'autre intérêt de cette image est d'installer la *solidarité* et la *confiance* réciproques à l'intérieur de la simple géométrie et, peut-être, de fil en aiguille, la notion d'*institution* qui est à

l'horizon des rapports monétaires et tout simplement de la monnaie. Il semble jusqu'à présent que le « porteur en dernier ressort », c'est-à-dire l'État comme émanation de la société, n'ait pas été *destitué*. Qui peut dire qu'il en sera toujours ainsi ?

PIERRE DUMESNIL