

## De quoi l'argent est-il le nom ?

Jean-Marie Harribey

5 janvier 2010

<https://blogs.alternatives-economiques.fr/harribey/2010/01/05/de-quoi-l-argent-est-il-le-nom>

Le livre de Paul Jorion *L'argent, mode d'emploi* (Fayard, 2009) est ambitieux car il a sans doute, dans l'esprit de l'auteur, deux objectifs : celui de proposer une théorie de l'argent et de la monnaie et celui de fournir au citoyen une compréhension des mécanismes obscurs de la finance dans une période où celle-ci a causé une crise mondiale mémorable. Il faut reconnaître à cet essai d'indéniables qualités : il est clair, bien écrit et se lit facilement malgré ses 400 pages. Qu'en est-il du fond ?

### La création de monnaie ?

Il faut savoir gré à Jorion d'avoir insisté sur l'origine de l'intérêt versé en rémunération du capital prêté. L'intérêt est toujours un prélèvement sur le fruit du travail productif, plus précisément une portion du surplus engendré par celui-ci. En cela, Jorion réhabilite l'économie politique et Marx, mais sans le dire, comme s'il innovait en la matière et s'attribuait le mérite de cette découverte. Si on allait plus loin, il faudrait d'ailleurs relier le taux d'intérêt, non seulement au partage du surplus, mais aussi au taux de profit, c'est-à-dire au rapport du profit au capital. Cela signifie que toute variable de répartition dépend des rapports de production dominants, assez absents dans le livre de Jorion.

Lorsqu'il critique Keynes pour qui l'intérêt marque la préférence du présent par rapport à l'avenir (l'intérêt évoluant en sens inverse de la préférence pour la liquidité), Jorion ne force-t-il pas le trait ? Selon Keynes, l'intérêt est le prix de l'arbitrage entre placement et thésaurisation et non pas entre placement et consommation, et Jorion n'est pas fondé à lui reprocher de voir dans l'intérêt « une prime de risque (...), dimension qui domine dans le crédit à la consommation » (p. 105), pas plus que de lui faire grief d'ignorer la répartition du revenu global.

Jorion affirme que la fonction de réserve de valeur de la monnaie « ne lui est pas constitutive » mais « n'apparaît que parce que l'argent stagne là où il existe en trop grande quantité pour être utilisé » (p. 285). L'incertitude radicale soulignée par Keynes n'existe pas ! Ne retombe-t-on pas alors en plein paradigme néo-classique ?

Mais ces questions s'éclairent quand on suit pas à pas le raisonnement de l'auteur. Il pose au départ de son essai une distinction entre argent et reconnaissance de dette. Le billet de 100 € que j'ai en poche n'a pas le même statut que les 100 € déposés sur un compte dans une banque ordinaire. L'un est de la vraie monnaie selon Jorion, la somme inscrite à mon crédit ne l'est pas car elle n'est qu'une reconnaissance de dette de la banque envers moi, dont je ne peux me prévaloir que si celle-ci n'a pas utilisé ailleurs mon dépôt. Et l'on rencontre la première grosse difficulté avec la thèse de Jorion. D'une part, le billet est lui aussi une reconnaissance de dette de la banque centrale, d'autre part, il n'est pas vrai que la banque ordinaire peut me priver de

l'utilisation de mon dépôt pour le prêter à quelqu'un d'autre. Le billet et le dépôt ne sont ni plus ni moins l'un que l'autre exempts de conditions : la principale étant d'ailleurs, pour fonctionner comme monnaie inaltérée, d'avoir en face d'eux des marchandises à acheter, immédiatement ou plus tard.

Précisons que Jorion ne situe pas la différence entre vraie monnaie et reconnaissance de dette dans le degré de liquidité, la différence est plutôt conceptuelle. Comme il le dit, dans un cas, il y a argent « inconditionnel » ou rapport « immédiat » à lui, dans l'autre, il n'y a qu'une « conditionnalité » ou rapport « médiat » (p. 33).

La suite s'enchaîne. Contrairement à la théorie économique la mieux établie, ce ne sont pas les crédits qui font les dépôts mais l'inverse pour Jorion. Plus encore, les banques prêtent à d'autres les dépôts effectués par leurs clients. « Dans leur pratique quotidienne, les banques commerciales prêtent à certains de leurs clients l'argent que d'autres déposent sur leurs comptes courants. Les sommes figurant sur ces comptes n'en restent pas moins disponibles aux déposants. Cette double utilisation est possible du fait que les banques s'organisent à partir de la constatation faite par elles que les sommes déposées sur un compte courant y restent en général un certain temps, dont elles peuvent tenir compte, et que tous les déposants ne réclameront pas simultanément l'ensemble des sommes qu'ils ont déposées. » (p. 131) Tandis que, plus loin, l'auteur affirme que ces sommes « ne peuvent pas être mobilisées simultanément » (p. 143). On sourit presque en lisant que le décalage horaire permet aux banques de prêter de l'argent à un endroit pendant que le déposant dort à l'autre bout du monde (p. 135-136).

Faut-il encore invoquer la loi des grands nombres qui expliquerait le comportement des banques, comme le fait Jorion, ou, plus fondamentalement, analyser le fonctionnement d'une « économie monétaire de production » pour reprendre l'expression de Keynes ? L'économie capitaliste est une économie mue par la logique de l'accumulation du capital. Or l'accumulation n'est possible macro-économiquement que si le système bancaire anticipe par le crédit l'accroissement de la production qui résultera de l'investissement. On trouve aussi bien chez Marx, Luxemburg, Keynes, Kalecki que Schumpeter l'idée que sans injection de monnaie supplémentaire les capitalistes ne pourraient pas récupérer globalement plus que leurs avances en capital (pour payer machines et salaires) et que le profit n'existerait pas ou, pour employer un langage marxiste, la plus-value ne serait pas « réalisée », c'est-à-dire transformée en profit monétaire. Ajoutons que cette idée n'est pas une simple opinion car elle est aujourd'hui démontrée, aussi bien par les économistes se référant à Keynes qu'à Marx.

Jorion commente abondamment la fable de ce faux billet qui circule, sert à éteindre les dettes des uns vis-à-vis des autres et revient à son point de départ pour qu'y soit dévoilée sa fausseté. En dépit de l'accroissement de l'activité permis par la circulation de ce billet « vrai » tant qu'il n'a pas été déclaré « faux », Jorion, au nom d'un « principe de conservation des quantités » nie le fait que les banques créent de la monnaie. Autrement dit, il ne voit pas que la création monétaire au cours d'une période se mesure par le solde des nouveaux crédits et des remboursements, solde obligatoirement positif dans le cas d'une économie en dynamique.

Jorion ne fait aucune différence entre, d'un côté, le prêt consenti par l'individu A à l'individu B d'une somme dont A ne disposera pas durant toute la durée du prêt, et, de l'autre, le prêt consenti par une banque à B, qui ne privera A de quoi que ce soit.

L'auteur pourrait objecter que la création monétaire est le fait de la seule banque centrale. Mais c'est une vision datée, car lorsque les banques ordinaires se refinancent auprès de la banque centrale, le mécanisme est le même que celui qui s'opère à l'échelon inférieur : la banque centrale ouvre une ligne de crédit aux banques ordinaires ou bien prend en pension des titres.

### **Des fonds prêtables ?**

Finalement, la thèse défendue par l'auteur entre en résonance avec celle des fonds prêtables et de l'épargne préalable nécessaire à l'investissement. On sait que cette dernière a été combattue avec la plus grande fermeté par Keynes et qu'elle est au contraire sous-jacente aux différentes conceptions libérales de l'économie allant de Say à Hayek. Ainsi, selon Jorion, le crédit vise à mettre en relation ceux qui ont trop de capital et ceux qui en manquent : « le fait que les capitaux nécessaires à l'achat d'un bien de consommation ou à la mise en place d'un processus de production ne se trouvaient pas, au départ, entre les mains de ceux qui en avaient besoin, mais en la possession de ceux qui disposaient de ces sommes en excès. » (p. 100)

La surprise est grande de lire que la monnaie a été inventée parce que le troc « présente des limitations » (p. 73), de la part d'un auteur qui se réclame de l'anthropologie.<sup>[1]</sup> Mais cette position doit être rapprochée de la précédente : monnaie-marchandise pour éviter les inconvénients du troc, dépôts qui font les crédits et épargne préalable ne forment qu'un.

Pourtant, malgré l'incapacité de sa thèse à rendre compte du phénomène de l'accumulation, Jorion insiste à juste titre sur le rôle néfaste de la modification de la répartition des revenus au détriment du travail au cours de la période contemporaine. Il ne fait pas de doute que la surproduction en est la conséquence, que n'est pas arrivé à absorber durablement l'endettement des pauvres (cf. les subprimes américains). Mais pourquoi l'auteur éprouve-t-il le besoin d'élaborer une théorie des classes sociales aussi peu convaincante ? Trois classes sociales existeraient : les capitalistes, les entrepreneurs et les travailleurs. Dans un premier temps, capitalistes et entrepreneurs se partageraient le « surplus créé par les travailleurs », puis, dans un second temps, les entrepreneurs partageraient le profit restant entre eux et les travailleurs. On ne comprend pas bien pourquoi la valeur ajoutée nette est confondue avec le profit et pourquoi le profit est partagé en salaires et profit d'entreprise (p. 127, 128, 286, 323). Tout cela obscurcit les choses plus qu'il ne les clarifie.

D'autant que Jorion confond richesse et valeur en voulant combiner Quesnay et Marx et confond éléments indispensables à la production (« soleil et travail ») et source de la valeur (travail) (p. 95-96).

### **Et la crise ?**

L'ensemble de ces raccourcis théoriques porte-t-il à conséquence pour analyser la crise actuelle, qui, en fait, est l'objectif sous-jacent à l'entreprise de Jorion ?

Que l'abondance du crédit, mise au service de la spéculation sur les marchés financiers et de la concentration-restructuration du capital (pensons au LBO, leveraged buy out), ait été la condition permissive du déclenchement de la crise en 2007 ne fait guère de doute. Que l'« exubérance irrationnelle des marchés » ait vogué sur la détérioration de la condition salariale (en d'autres termes, une hausse du taux d'exploitation de la force de travail), minant ainsi à moyen terme les

conditions d'une « bonne » accumulation du capital, non plus. Et on ne peut qu'approuver l'affirmation que la finance et ses mirifiques produits financiers par le biais de la titrisation « ne peut générer que de la “pseudo-richesse” » (p. 223). La théorie de Marx sur le « capital fictif », dont Jorion ne souffle mot, n'a pas pris une ride.

Mais de là à incriminer le principe même du crédit (tout en lui déniait le caractère de création monétaire) il y a un pas que l'auteur franchit peut-être sans précaution. Et son rapport à Maurice Allais est curieux. Il pourrait paraître se rapprocher de ce dernier qui, depuis longtemps, dénonce la « création monétaire ex nihilo », mais il le critique parce que « la confusion, chez Allais, réside dans le fait que “le détenteur d'un dépôt auprès d'une banque le considère comme disponible” », alors que « le fait que quelqu'un “considère” quelque chose ne veut pas dire que ce soit vrai » (p. 139). On passera rapidement sur la « preuve » (p. 139) qu'entend administrer Jorion car elle confine au tour de passe-passe : il y a une « démultiplication monétaire qu'on aurait tort de confondre avec une “création monétaire” » (p. 141). Si l'on comprend bien, le multiplicateur de crédit est une démultiplication, ce qui tombe sous le sens, mais ne correspond pas à une création !

Il vaut mieux s'arrêter sur un point plus important lorsqu'on veut avoir une vision de la monnaie qui sorte du cadre étroit et donc erroné de l'économie dominante. Jorion discrédite le verbe « considérer » alors qu'il avait affiché auparavant sa conviction que la monnaie était acceptée pour la confiance qui lui est accordée : « parce que tout le monde le fait » (p. 70). Qu'est-ce donc que cette confiance sinon de la considération ?

Au passage, Jorion accroche Schumpeter pour un motif qui n'est pas sans fondement : dans son *Histoire de l'analyse économique* (Gallimard, 1983, tome I, p. 446), le maître autrichien écrit : « la monnaie à son tour n'est qu'un instrument de crédit, un droit qu'on fait valoir sur le seul moyen de paiement qui soit définitif : le bien de consommation ». Et Jorion a raison de pointer (p. 173-175) l'erreur de Schumpeter qui renvoie à la croyance classique dont celui-ci ne s'est sans doute pas débarrassée : puisque la monnaie comme marchandise est semblable aux autres et que donc toute marchandise peut être choisie comme monnaie, on ne sort pas du paradigme de la monnaie dérivant des échanges, au lieu de voir la monnaie comme une institution sociale préalable aux échanges. En revanche, Jorion retourne à ses tropismes lorsqu'il conteste que la monnaie, quelle que soit sa forme, fiduciaire ou scripturale, soit un droit à valoir sur la production, à condition bien sûr que celle-ci soit au rendez-vous et que la répartition des revenus soit telle que ceux-ci puissent l'absorber.

Comment éviter le retour des crises ? Jorion inventorie trois types de réponses possibles (p. 283) : solution à la Marx, éradiquer la propriété privée ; solution du christianisme ou de l'islam, supprimer l'intérêt ; solution à la Gesell, faire fondre la monnaie. Jorion aurait plutôt une préférence pour la troisième, mais sans qu'elle le satisfasse complètement, car elle est trop longue à produire ses effets face à tous ceux qui ont les moyens de défendre immédiatement leurs privilèges (p. 284).

Que nous reste-t-il ? La compassion, la solidarité (p. 351-352) ? Certes ! Mais quand on fait de « la répartition inhomogène de l'argent au sein des sociétés [une] conséquence de la nature “spontanée”, non domestiquée, des processus économiques » (p. 346), il paraît difficile de trouver un levier d'action. Au moins, cela semble contradictoire avec l'idée que, même non réorientés, les processus économiques n'adoptent pas une allure naturelle : à chaque instant et en tous lieux,

ils sont le produit de rapports sociaux. Il n'y a pas seulement intervention des rapports de forces pour corriger un prétendu penchant naturel, car ce qui apparaît comme un processus naturel est déjà un produit social. De quoi l'argent est-il le nom ? D'un rapport social.

[1] Notamment les travaux de Marcel Mauss ou ceux plus récents des économistes Michel Aglietta et André Orléan. J'ai essayé de discuter de la relation entre monnaie et crise dans [« Crise globale, développement soutenable et conceptions de la valeur, de la richesse et de la monnaie »](#), Forum de la régulation, Paris, 1-2 décembre 2009.