

Futur antérieur

121

JEAN-MARCEL JEANNENEY
À L'OFCE

FONDATIONS ET CONTRIBUTIONS
1981-1989

Textes choisis et introduits
par Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent

ofce

JEAN-MARCEL JEANNENEY
À L'OFCE

FONDATIONS ET CONTRIBUTIONS
(1981-1989)

Textes choisis et introduits par Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent

JEAN-MARCEL JEANNENEY
À L'OFCE
FONDATIONS ET CONTRIBUTIONS
(1981-1989)

ofce

OFCE

L'Observatoire français des conjonctures économiques est un organisme indépendant de prévision, de recherche et d'évaluation des politiques publiques. Créé par une convention passée entre l'État et la Fondation nationale des sciences politiques approuvée par le décret n° 81.175 du 11 février 1981, l'OFCE regroupe plus de 40 chercheurs français et étrangers, auxquels s'associent plusieurs *Research fellows* de renommée internationale (dont trois prix Nobel). « Mettre au service du débat public en économie les fruits de la rigueur scientifique et de l'indépendance universitaire », telle est la mission que l'OFCE remplit en conduisant des travaux théoriques et empiriques, en participant aux réseaux scientifiques internationaux, en assurant une présence régulière dans les médias et en coopérant étroitement avec les pouvoirs publics français et européens. Philippe Weil préside l'OFCE depuis 2011, à la suite de Jean-Paul Fitoussi, qui a succédé en 1989 au fondateur de l'OFCE, Jean-Marcel Jeanneney. Le président de l'OFCE est assisté d'un conseil scientifique qui délibère sur l'orientation de ses travaux et l'utilisation des moyens.

Président

Philippe Weil

Direction

Estelle Frisquet, Jean-Luc Gaffard, Jacques Le Cacheux, Henri Sterdyniak, Xavier Timbeau

Comité de rédaction

Louis Chauvel, Jérôme Creel, Estelle Frisquet, Jean-Luc Gaffard, Éric Heyer, Jacques Le Cacheux, Françoise Milewski, Henri Sterdyniak, Xavier Timbeau, Étienne Wasmer

Conseil scientifique

Vincent Chiqui, Jean-Philippe Cotis, Rodolphe Dos Santos Ferreira, Jean-Pierre Landau, Cuong Le Van, Jean-Eudes Moncomble, Dominique Plihon, Guillaume Sarkozy, Paul Zagamé

Publication

Philippe Weil (Directeur de la publication), Gérard Cornilleau (Rédacteur en chef), Laurence Duboys Fresney (Secrétaire de rédaction), Najette Moumimi (Responsable de la fabrication)

Contact

OFCE, 69 quai d'Orsay 75340 Paris cedex 07
Tel. : +33(0)1 44 18 54 00
mail : revue@ofce.sciences-po.fr
web : www.ofce.sciences-po.fr

JEAN-MARCEL JEANNENEY À L'OFCE FONDATIONS ET CONTRIBUTIONS (1981-1989)

Introduction : Jean-Marcel Jeanneney ou le libéralisme intellectuel	7
<i>Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent</i>	
Prologomènes : La crise de la science économique française	23
<i>Le Monde – Juin 1953</i>	

VOULOIR LE DÉBAT PUBLIC EN ÉCONOMIE : L'OFCE, L'ANALYSE ET LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

La création de l'OFCE	31
Présentation de la revue	37
Janvier 1985 : l'OFCE a quatre ans	41
Relancer sans dérapier	49
L'inadéquation actuelle des politiques keynésiennes	63
Le marché et l'État	73
Du bon usage des modèles	83

UNE MÉMOIRE AU SERVICE DE LA PROSPECTIVE

Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ? Des références historiques au service d'une prospective	97
Mise à jour et rectificatif : Les prix récents des matières premières et du pétrole	131
Relations historiques entre l'intensité des commerces extérieurs et la croissance des produits nationaux	135
Monnaie et mécanismes monétaires en France de 1878 à 1939	147
Aux nostalgiques de l'étalon-or	205
L'économie française pendant la présidence du général de Gaulle	211
L'héritage et le poids du passé	237

ÉCOUTE LE MONDE QUI VIENT : INTÉGRATION GLOBALE ET UNIFICATION EUROPÉENNE

Réflexions sur la crise économique mondiale	249
À la recherche d'un nouveau système monétaire international	289
Chômage en Europe et commerce mondial	295
Les effets d'une monnaie européenne	305
Oser vite une monnaie commune	309
Pour une monnaie européenne	315

Jean-Marcel Jeanneney ou le libéralisme intellectuel

Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent

« Le libéralisme intellectuel est une condition du progrès des connaissances. Il est aussi un atout à mettre au service de tous ceux qui sont à la recherche de la meilleure ou de la moins mauvaise des politiques économiques possibles »

Présentation de la *Revue de l'OFCE*, n° 1, Juillet 1982.

Jean-Marcel Jeanneney était un économiste rare, à la fois théoricien, empiriste et praticien. Il maîtrisait assez les nuances et les contradictions de la doctrine pour savoir se tenir à distance de toutes les idéologies. Il connaissait de près, pour les avoir étudiées avec minutie, les structures des économies réelles et la profondeur de leur histoire. Il a *fait* la politique économique de la France en des moments décisifs où tout était à inventer, où tout pouvait basculer : modernisation de l'industrie, stratégie énergétique, consolidation de l'État-providence, maîtrise de la monnaie, construction du marché européen.

S'il est une ligne directrice à ses contributions aux travaux de l'OFCE pendant la quasi-décennie où il en fut le Président fondateur bienveillant et exigeant, c'est ce qu'il a lui-même appelé, avec élégance et malice, le « libéralisme intellectuel » : cette indépendance vis-à-vis des idées reçues qu'il jugeait indispensable à la conduite de politiques publiques raisonnables.

Quand, en janvier 1990, le moment fut venu pour lui de quitter la présidence de l'OFCE et de passer le témoin, René Rémond eut ces mots : « En réfléchissant au chemin parcouru, je voudrais dire que l'observatoire est une belle aventure, aventure institutionnelle et aventure intellectuelle qu'il fallait concevoir et imaginer. C'est le mérite, l'intuition et le génie de Jean-Marcel Jeanneney d'en avoir mené de front la conception et la réalisation ». Et voilà ce que Jean-Marcel Jeanneney lui répondit, utilisant une formule qu'il affirma avoir emprunté à François Mitterrand : « quels que soient les mérites d'une action passée, il faut toujours remettre des bûches au feu ». C'est ce qu'il fit pendant les trente ans où nous eûmes, à l'OFCE, la

chance et le bonheur de le côtoyer ; c'est aussi ce qu'il nous apprend à faire, car il a beaucoup transmis – la transmission était pour lui le plus beau des devoirs et pour nous le plus grand des dons. Ce recueil est bien entendu un hommage à la mémoire de Jean-Marcel Jeanneney mais plus encore à sa présence : les textes rassemblés ici nous rappellent l'actualité de ses enseignements les plus précieux : honnêteté, courage et espérance.

Peu de serviteurs de l'État peuvent prétendre avoir été des pédagogues de l'État. Jean-Marcel Jeanneney est de ceux-là : il a servi l'intérêt général en rendant la puissance publique plus savante des réalités économiques, et la rendant plus savante, il l'a rendu plus clairvoyante dans ses analyses et mieux assurée dans ses choix.

Lui qui avait été reçu à l'Agrégation de sciences économiques l'année même de la publication de *La Théorie générale* de Keynes – que beaucoup s'empressent aujourd'hui de lire enfin ! –, il a abandonné sans regret l'économie littéraire pour embrasser pleinement la révolution de l'économie quantitative de l'après-guerre, qu'il a entrepris de diffuser en France.

Comprenant comme peu l'avaient compris à l'époque l'importance des modèles et de la prévision pour un État qui entendait gouverner et pas seulement réguler l'économie, il n'aura de cesse de développer la culture économique dans l'administration et la classe politique française. Malgré quelques expériences décourageantes ici ou là, on peut considérer qu'il a largement réussi cette mission.

Il aimait les longues et implacables séries de chiffres et les graphiques rigoureux et parlants (la première édition des *Forces et faiblesses de l'économie française* de 1956 contient pas moins de 107 graphiques !). Il les aimait passionnément, comme en témoignera encore son superbe ouvrage paru en 2004 chez Fayard, *Les économies de l'Europe occidentale*.

Mais ce n'était pas, ce n'était jamais pour couper-court à la discussion, bien au contraire : c'était pour que le débat économique s'instaure sur la base de faits stylisés solides et partagés par tous, et que ce langage commun favorise les échanges contradictoires. Il eut le courage, la liberté, d'avancer des propositions que l'air du temps considérait alors comme iconoclastes : créer de la monnaie pour investir, préparer l'avenir ; « oser vite une monnaie commune », titre d'un article qu'il publia en 1988 !

Il avait chevillé au corps et à l'esprit une véritable éthique empirique, qu'à son contact les chercheurs et chercheuses de l'OFCE ont faite leur. C'est peut-être, après celui du courage d'assumer sa liberté, son enseignement le plus précieux. Il fut très heureux que l'OFCE organise et anime la Commission sur la mesure des performances économiques et du progrès social. Il s'agissait, de fait, de la poursuite naturelle de son projet intellectuel.

Mais il était également attaché à l'analyse économique la plus originale et la plus complexe, lui qui soulignait dans *Forces et faiblesses de l'économie française*, quarante ans avant les travaux contemporains sur l'économie de la connaissance et de la culture, l'importance pour la croissance d'une nation des « structures mentales » (formation professionnelle, culture et recherche scientifique, esprit public). « Les qualités des hommes importent plus encore que les richesses naturelles à la prospérité d'un pays », écrivait-il si justement. On appelle cela aujourd'hui la théorie de la croissance endogène. Et certains, pour avoir réussi à compliquer son message, prétendent au prix Nobel !

C'est cette aventure intellectuelle que ce livre raconte, ou plutôt qu'il laisse l'auteur lui-même conter au travers d'articles écrits depuis le premier jour de son premier mandat de Président de l'OFCE. Il aimait discuter de ses idées, chercher à convaincre son interlocuteur pour tester son raisonnement ; mais il savait aussi accueillir les critiques, remettre son article sur l'ouvrage, en proposer de nouvelles moutures. Jamais il ne s'est satisfait d'une première version d'un travail, qu'il s'agisse du sien ou de celui de ses collaborateurs.

Nous avons cependant fait une exception dans notre choix chronologique, en mettant en prolegomènes à ce recueil, un article qu'il avait publié dans le journal *Le Monde* en juin 1953 sur *La crise de la science économique française*, car il permet de comprendre à quel point l'OFCE faisait partie de son projet intellectuel et en était en un sens l'aboutissement. Dans sa préface à l'édition française de la *Théorie générale*, Keynes regrettait l'éclectisme de la pensée économique française, son absence d'enracinement dans une conception systématique. « Mais faut-il y voir une cause de stérilité scientifique et lui en faire reproche, ou au contraire l'en louer parce que cet éclectisme serait une marque d'honnêteté intellectuelle face à une crise profonde que traverse la science économique dans le monde ? » lui répond Jean-Marcel Jeanneney. Son diagnostic est plutôt que l'on

manque de données de faits. « Observer, décrire, n'est certes pas toute la science. Ce n'en est que le préliminaire, mais indispensable » et il conclut : « À l'heure actuelle, la crise de la science économique, l'incapacité ou elle se trouve fréquemment de guider la politique, paraissent dues essentiellement à ce que la réalité, faute d'avoir été suffisamment observée, mesurée, sondée, échappe encore trop à notre connaissance¹. »

Ce recueil d'articles est structuré en trois parties dont les titres respectifs font écho à une œuvre marquante de Jean-Marcel Jeanneney. La première, intitulée *Vouloir le débat public en économie*, contient sept textes consacrés à la création de l'OFCE, à l'analyse et la politique économiques. Ces contributions forment ensemble le testament économique de Jean-Marcel Jeanneney, dont l'OFCE est l'incarnation.

Notre institution sera d'emblée placée sous les auspices de l'aversion foncière de son fondateur à l'endoctrinement économique : « Un pluralisme existera à l'intérieur de l'OFCE. Quand des idées s'affronteront, je n'entends pas arbitrer entre elles et je ne mettrai pas obstacle à ce qu'elles apparaissent contradictoirement dans ses publications, sous réserve que, n'étant point dogmatiques, elles puissent prétendre à un fondement scientifique. » C'est aujourd'hui encore le fondement le plus solide de l'indépendance de notre institution.

L'OFCE fut à la fois une construction originale et nécessaire. Originale, parce que créée au sein de la Fondation nationale des sciences politiques (FNSP) dont l'histoire témoigne de l'indépendance ; originale aussi, parce que son statut la met à l'abri des luttes de pouvoir qui peuvent, parfois, agiter le milieu universitaire ; originale enfin, parce que bien que faisant partie d'un ensemble, elle dispose d'un budget qui lui est propre. Cette construction juridique était nécessaire, parce qu'ayant pour mission d'animer le débat public en économie, il fallait que l'OFCE puisse se garder de tous les pouvoirs, à commencer par le pouvoir politique, tant certaines vérités ne sont pas bonnes à entendre. La FNSP lui offrait à cette fin un abri précieux. Jean-Marcel Jeanneney savait que l'indépendance de l'institution était essentielle, et il aurait préféré qu'elle soit mieux

1. On ne peut qu'être frappé de la similitude entre cette conclusion et celle des travaux de la commission sur la mesure des performances économiques et du progrès social. (cf. Joseph Stiglitz, Amartya Sen et Jean-Paul Fitoussi : *Richesse des nations et bien être des individus*, Odile Jacob, 2009).

assurée encore : « Je regrette, écrivait-il, qu'au moment de sa création il n'ait pas reçu de l'État – ou d'une grande fondation désintéressée comme celles qui existent aux États-Unis – une dotation assez importante pour que intérêts et dividendes suffisent à son fonctionnement normal. Mais c'était alors hors de question. » .

Il avait compris que, quelle que soit l'intelligence de la construction juridique, l'indépendance était une conquête permanente dont l'arme est la qualité des publications de l'OFCE : leur rigueur scientifique en même temps que leur impertinence, leur capacité à aller au-delà des sentiers battus et des idées rebattues.

En ces temps de fortes turbulences, de succession rapide de crises ou de réémergence de la même crise sous d'autres visages, la lecture de ses articles consacrés à l'analyse et à la politique économiques recèle nombre d'enseignements précieux. La bonne économie traverse le temps, ne passe jamais de mode et reste toujours d'actualité, à rebours de la croyance largement répandue selon laquelle seuls les textes les plus récents méritent attention.

Dans *Relancer sans déraper* (1982), « il est absurde, nous dit-il, que le nombre des chômeurs atteigne près de dix pour cent de la population active en maints pays alors que tant de besoins demeurent insatisfaits dans le monde. ». Absurde, en effet « car si la production se contracte, continue-t-il, les revenus distribués diminuent et le rendement des impôts s'en ressentant, l'État doit modérer ses dépenses, ce qui, en affaiblissant la demande, conduit à produire moins encore ; les banques craignant davantage l'insolvabilité de leurs clients réduisent les crédits consentis ; il se peut que le resserrement de l'activité soit sans limite spontanée ». On croirait ces mots écrits pour décrire la situation présente. Et les remèdes qu'il propose pourraient aussi bien s'appliquer aujourd'hui : l'investissement, ce que l'on appelle la « ré-industrialisation », une politique de croissance à l'échelle européenne, car aucun des pays de la zone euro ne dispose des marges de manœuvre pour la conduire seul, un surcroît de cohésion sociale, etc.

Car Jean-Marcel Jeanneney était bien conscient des dangers de la relance en un seul pays, relance qui pourrait davantage profiter aux économies voisines en raison de l'abaissement du multiplicateur national dû à l'ouverture au commerce international. Ce que l'on craignait alors, c'était la montée de l'endettement extérieur et ses conséquences sur le taux de change et le taux d'intérêt. Ce que l'on craint aujourd'hui, après plus d'une décennie d'existence de l'euro,

c'est la croissance de la dette souveraine, ses effets sur la notation du pays et partant sur la prime de risque d'intérêt qu'il doit consentir. Mais fondamentalement, les mécanismes à l'œuvre sont les mêmes, et seule une expansion concertée permettrait d'éviter de tels enchaînements négatifs. À condition que l'Europe sache se protéger. C'est là que Jean-Marcel Jeanneney commence à faire entendre une voix discordante dans le concert de louanges adressées au libre échange. « Combien la relance européenne serait plus facile à mettre en œuvre si, de façon beaucoup plus générale et sans mauvaise conscience, la Communauté appliquait à son profit des mesures protectionnistes, au moins égales à celles que l'administration des États-Unis s'est depuis longtemps donné le droit de pratiquer quand elle le juge utile ! » N'est-ce pas de la nécessaire fin de la naïveté économique européenne dans la mondialisation et de « juste échange » dont les uns et les autres parlent aujourd'hui ? Nous y reviendrons.

Jean-Marcel Jeanneney reprend l'ensemble de ces thèmes dans l'article intitulé *De l'inadéquation actuelle des politiques keynésiennes* (1983), en les approfondissant. Les politiques de gestion de la demande globale se heurtent à de nombreux obstacles : la contrainte extérieure, l'endettement des États qui limite leurs marges de manœuvre, la libéralisation des mouvements de capitaux, le manque de flexibilité de l'appareil de production, notamment. D'autres instruments de la politique économique doivent être mobilisés, en particulier la politique des revenus, la politique industrielle, l'aide à la mobilité et à la formation du travail. (« Il faut...que la mobilité professionnelle des hommes soit plus grande et que beaucoup plus nombreux soient ceux ayant un degré de qualification professionnelle élevé, en des spécialités de plus en plus variées. ») Un programme interventionniste s'il en est, mais qui prend acte du nouvel environnement de la politique économique et cherche à en tirer parti. Le contexte était alors celui d'une forte inflation qui limitait encore davantage l'espace des politiques de demande et de lutte contre le chômage.

« Dans *C'était la Gaulle* Alain Peyrefitte rapporte ce propos qui lui fut tenu en tête à tête par le Général le 12 décembre 1962, après le Conseil des ministres : « Le marché, Peyrefitte, il a du bon. Il oblige les gens à se dégoûter, il donne une prime aux meilleurs, il encourage à dépasser les autres et à se dépasser soi-même. Mais, en même temps, il fabrique des injustices, il installe des monopoles, il favorise

les tricheurs. Alors, ne soyez pas aveugle en face du marché. Il ne faut pas s'imaginer qu'il règlera tout seul tous les problèmes. Le marché n'est pas au-dessus de la nation et de l'État. C'est la nation, c'est l'État qui doivent surplomber le marché. Si le marché régnait en maître, ce sont les Américains qui règneraient en maître sur lui ; ce sont les multinationales, qui ne sont pas plus multinationales que l'OTAN. Tout ça n'est qu'un simple camouflage de l'hégémonie américaine. Si nous suivions le marché les yeux fermés, nous nous ferions coloniser par les Américains. Nous n'existerions plus nous Européens ». Dans l'article intitulé *Le marché et l'État* qu'il ouvre par cette citation, Jean-Marcel Jeanneney s'élève au-dessus des contingences conjoncturelles pour proposer son analyse et sa conception d'un capitalisme concret, à la fois plus efficace et mieux adapté à nos sociétés.

Le marché, nous dit en substance Jean-Marcel Jeanneney, permet une meilleure allocation des ressources qu'un système de prix administrés ; les exemples de gaspillage de ressources abondent, en effet, lorsque les prix sont fixés arbitrairement : logement, produits agricoles, rémunération de l'épargne, etc. La concurrence est de même un aiguillon utile qui pousse à l'amélioration de la qualité des biens et services. Mais l'économie de marché livrée à elle-même produit d'insupportables et insoutenables inégalités. Le marché est aveugle au long terme. Il croit pouvoir négliger les exigences sociales. « Le marché fabrique des monopoles parce qu'il fournit aux plus puissants le moyen d'éliminer leurs concurrents et d'engranger des rentes de situation injustifiées ». C'est l'État qui détermine les règles du jeu du marché, c'est l'État qui ordonne et interdit. Seul l'État peut fournir les services et biens publics, essentiels au bon fonctionnement de l'économie et de la société. Le marché ne veille pas spontanément au bon aménagement du territoire, pas plus qu'il ne se préoccupe de protection sociale, pourtant indispensable à la justice et à l'efficacité économique. Ainsi, les assurances sociales privées fournies par le marché ont un coût d'administration beaucoup plus élevé que celles fournies par la collectivité, qui, elles, sont mutualisées. L'État peut prendre le risque du long terme, et doit s'engager dans des investissements, certes coûteux et risqués à court-moyen terme, mais rentables pour longtemps. Il serait même souhaitable que par la médiation de la planification indicative, il suscite un partage équitable des fruits de la croissance, entre les

salaires, les profits des entreprises, la rémunération des capitaux et les transferts sociaux.

La conversion généralisée à l'économie de marché et à la doctrine qui la sous-tend ne servirait de fait qu'à assurer la domination de grandes puissances sur des économies trop faibles pour s'y opposer. « Pour échapper à cette domination, comme à celle d'autres grandes puissances économiques qui émergeront à l'avenir, les États d'Europe ne peuvent disposer d'un poids suffisant qu'en unissant leurs forces. Le jour où existerait au sein de l'Union européenne une Autorité démocratique – constituée d'une manière restant à inventer, le modèle des États-Unis d'Amérique n'étant pas adapté aux réalités de notre continent – qui soit capable de décider vite et de négocier avec fermeté dans les domaines d'intérêt commun, l'Union serait en mesure d'imposer sa marque au marché mondial. » On aurait aimé que cette autorité démocratique soit à la manœuvre en cette période dite de « crise des dettes souveraines », qui de fait n'est qu'une crise de la constitution européenne, c'est-à-dire de la démocratie sur notre continent.

« Le mot observatoire signifie qu'il s'agit d'abord de prendre connaissance, aussi précise que possible, des réalités à comprendre ». Cette connaissance permet de passer de la mesure à l'analyse, puis de l'analyse à l'action. C'est cette philosophie pragmatique qui a présidé à l'organisation de l'OFCE, à son fonctionnement interne. Jean-Marcel Jeanneney a tout de suite compris l'intérêt des méthodes empiriques, en particulier de l'économétrie, pour la mettre en œuvre. Dans *Du bon usage des modèles* (1989), il énonce avec clarté ce qui fait l'utilité des modèles économétriques, en même temps que ce qui fait leur limite et rend du coup indispensable l'utilisation simultanée d'autres méthodes empiriques.

Les structures de l'OFCE en portent la marque puisqu'elles sont conçues pour permettre la cohabitation de différentes méthodes d'études de l'économie et d'analyse de la conjoncture et entretenir entre elles une saine émulation. C'est le prolongement empirique du libéralisme intellectuel. Les départements de notre institution sont donc à la fois complémentaires et concurrents, puisqu'ils ont vocation à étudier les mêmes réalités, mais à partir de méthodes et d'approches différentes. C'est ainsi qu'existent simultanément en son sein une place importante pour la modélisation économétrique, une place importante pour l'analyse de la conjoncture que l'on pourrait qualifier de classique, mais aussi une place importante pour la

réflexion théorique et l'étude de méthodes nouvelles d'analyse empirique. L'économétrie permet – à partir de données statistiques, de séries chronologiques ou croisées – de construire de grands modèles intégrés. Cette méthode a un avantage considérable, celui de donner une cohérence d'ensemble à la réflexion et d'empêcher ainsi les jugements à l'emporte-pièce sur les causalités : « En obligeant à rendre cohérentes les hypothèses formulées et les conclusions avancées, ils prémunissent contre la tentation de traiter isolément des relations entre quelques grandeurs économiques pour en tirer des explications ou des recommandations qui risqueraient fort d'être erronées, en raison soit d'hypothèses implicites contradictoires, soit d'une méconnaissance de certaines contraintes. », écrit Jean-Marcel Jeanneney.

Mais on connaît aussi les limites de la méthode : l'imparfaite connaissance du présent, l'évolution des comportements, l'effet des anticipations sur ces mêmes comportements, le « chiffrage » des variables exogènes, etc. C'est pourquoi les méthodes descriptives les plus classiques, telles que celle de l'analyse cyclique traditionnelle, celle-là même qui était pratiquée au début du siècle dernier, demeurent notamment indispensables, car elles nous permettent d'avoir une connaissance plus intime, plus fine de la réalité qui nous entoure. En vérité, les bons utilisateurs de modèles économétriques les utilisent spontanément. Le travail d'une équipe intelligente de modélisation consiste aussi à comparer les résultats du modèle à l'idée intuitive que l'équipe avait des évolutions en cours, elle-même fruit de multiples informations éparses mais dont la mise en cohérence permet de conserver le sens de ce qui est vraisemblable.

Pour des raisons analogues, encore que moins quantitatives, Jean-Marcel Jeanneney a voulu rendre la sociologie utile aux économistes. Il a donc associé des sociologues à l'OFCE dans le but de fournir une description dynamique des comportements humains susceptibles d'influencer l'offre et la demande, de percevoir les contraintes qui pèsent sur la société dont les causes ne sont pas principalement économiques. Ainsi dans chaque numéro de la Revue sont parues des « Chroniques » analysant les transformations en cours de la société française portant des effets de long terme, c'est-à-dire des évolutions sociales structurelles plutôt que conjoncturelles.

La seconde partie de l'ouvrage, sous le titre *Une mémoire au service de la prospective*, rassemble elle aussi sept articles. En chacun d'entre eux, Jean-Marcel Jeanneney s'efforce de déchiffrer le présent et de

supputer l'avenir en mobilisant sa connaissance intime de l'histoire longue des évolutions économiques.

Le premier article, *Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ?* (juillet 1986) (complété et validé par un second texte sur le prix du pétrole et des matières premières) propose d'éclairer un épisode économique paradoxal des années 1980 au moyen de références à des épisodes similaires qui ont émaillé l'histoire du 20^e siècle. Ce qu'il convient de comprendre et d'expliquer, c'est ce qu'il est convenu d'appeler le contre-choc pétrolier – la baisse simultanée du cours du pétrole, des matières premières et du taux de change du dollar, dans un contexte de croissance. Ce contre-choc fut bien entendu éminemment favorable à la conjoncture européenne, mais en quelle mesure une constellation aussi particulière de phénomènes apparemment contradictoires pouvait-elle être durable ? « Ces circonstances extérieures n'auront-elles que des effets favorables très provisoires ou, opérant un retour à une certaine normalité des prix et des changes, ouvrent-elles la voie à une nouvelle ère d'expansion économique, semblable à celle des années cinquante et soixante ? » Au terme d'une analyse historique extrêmement précise et très bien documentée, l'auteur reconnaît ne point avoir trouvé de configuration similaire des variables considérées. Il en conclut provisoirement que « le caractère éphémère, parce que paradoxal, de la simultanéité des mouvements de baisse du dollar avec ceux des prix des matières premières et du pétrole ne peut faire de doute. Il ne s'agit que d'un épisode. On doit certes en recueillir les avantages, mais se garder de fonder des politiques à moyen ou long terme sur cette aubaine sans prendre soin d'en mesurer les suites probables. » Provisoirement, car l'histoire n'est pas nécessairement vouée à se répéter.

Il se peut qu'il existe au moins depuis le premier choc pétrolier des facteurs à l'œuvre susceptible d'en modifier le cours : progrès des techniques, baisse de l'intensité énergétique des productions, organisation du marché pétrolier, modification des comportements dans les pays riches, liquidités internationales limitées etc. Certes la croissance des pays en développement pourrait modifier les termes de pareille équation en provoquant une augmentation des demandes de pétrole et de matières premières. C'est pourquoi il conviendrait d'instaurer et de maintenir un ordre économique international satisfaisant.

Dans *Relations historiques entre l'intensité des commerces extérieurs et la croissance des produits nationaux* (1983), Jean-Marcel Jeanneney s'attaque à la fois à une idée reçue et à l'un des fondements de la doctrine du libre échange, selon laquelle l'augmentation du commerce extérieur est partout et toujours la clé de la prospérité économique. Mais il s'y attaque à sa manière, au moyen d'une étude minutieuse, détaillée et quasi exhaustive des faits historiques. Nul *a priori* dans sa démarche, mais la volonté déterminée de confirmer ou d'infirmer l'argument. Pour cela, « il faut disposer de séries statistiques retraçant, année après année, pendant une durée aussi longue que possible, les variations des importations et exportations de divers pays et celles de leurs produits nationaux. De telles données concernant la France, le Royaume-Uni et les États-Unis existent sur plus d'un siècle et demi, conjecturales certes aux époques anciennes, surtout quant aux produits nationaux, mais utilisables néanmoins. Depuis 1950, elles sont disponibles pour de nombreux autres pays. ». Mais il n'est pas pour autant aisé de trancher, de démêler corrélations et causalités pour en avoir le cœur net. Lorsqu'augmentation du degré d'ouverture et croissance du produit évoluent de concert, doit-on en conclure que l'intensification du commerce extérieur a été un moteur de la croissance ou une conséquence de celle-ci ?

Comme souvent, le message qui découle de l'analyse historique est qu'il faut se garder des idées systématiques. La croissance du commerce international – pour ce qui concerne les pays développés – a parfois coïncidé avec celle du produit et parfois au contraire avec un ralentissement de l'activité économique. « Que les croissances des PNB aient été régulières de 1950 à 1973 lorsque [les degrés d'ouverture des économies] demeuraient à peu près constants, et qu'ensuite l'intensification des commerces extérieurs ait coïncidé avec le ralentissement de la croissance et la stagnation qui a suivi, sont des faits qui méritent grande attention. ». Cet article est important aujourd'hui parce qu'il montre à quel point les stratégies de croissance, lorsqu'elles obéissent aveuglement à une doctrine peuvent conduire à de grandes fragilités.

Dans *Monnaie et mécanismes monétaires en France de 1878 à 1939*, Jean-Marcel Jeanneney retrace l'histoire de la monnaie française aux fins d'apprécier le degré d'efficacité des mécanismes régulateurs que les différents systèmes monétaires (monnaie-or, monnaie convertible en or ou monnaie de papier) mettent en jeu, ainsi que leurs effets perturbateurs. Un leitmotiv de l'analyse de l'auteur est que les fluc-

tuations erratiques des changes, en aggravant l'instabilité des échanges en même temps que l'incertitude de l'investissement, ont des conséquences néfastes sur l'activité économique. De 1878 à 1913, l'étalon or, en vigueur en France et en de nombreux pays avec lesquels la France réalisait l'essentiel de son commerce, assura une remarquable stabilité du cours du franc. Le mécanisme dit des points d'entrée et de sortie de l'or permit de limiter les variations du taux de change du franc à moins de 1%. En cette période, la stabilité des prix fut aussi remarquable, le taux d'inflation variant entre - 2 et + 2 %. Les régimes monétaires qui lui succédèrent n'eurent pas les mêmes bonheurs et accentuèrent parfois les instabilités. Certes la période fut troublée, mais l'auteur nous montre bien comment d'autres décisions auraient permis de la mieux traverser. Il ne plaide pas pour autant pour un retour à l'étalon-or, fut-il souhaitable, car il se révélerait impossible. Il s'adresse d'ailleurs en un autre article, *Aux nostalgiques de l'étalon-or*, à ceux qui ne voient comme salut que le rétablissement d'un ordre monétaire fondé sur l'or, pour sauver le monde de la grande valse des monnaies.

Il propose, au contraire, que la monnaie soit gérée par des banques centrales compétentes, attentives aux besoins en liquidité de l'économie, sans dogmatisme donc, même si leur mission essentielle reste celle d'assurer la stabilité des prix. « Encore faut-il que le statut de ces banques leur donne la meilleure chance de bien remplir leur mission. Cela n'implique pas seulement que leurs dirigeants soient informés, compétents et bien intentionnés, mais qu'ils jouissent d'une grande indépendance vis-à-vis des pouvoirs politiques, trop souvent enclins à céder à des préoccupations immédiates, alors que toute monnaie doit être gérée avec des vues longues ». Des banques centrales indépendantes donc, mais qui seraient responsables devant les nations du bon accomplissement de leur mission. Cette gestion interne des monnaies ne suffirait évidemment pas à assurer la stabilité des taux de change. Il y faudrait, ajoute-t-il, un ordre monétaire international tels que les cours des monnaies entre elles aient été irrévocablement choisis et qu'une autorité monétaire internationale ait le pouvoir de recommander et au besoin d'imposer aux États adhérents et fidèles au système les disciplines monétaires et budgétaires nécessaires au maintien de ces cours.

L'article intitulé *L'économie française pendant la présidence du général de Gaulle* présente une analyse objective des faits et des politiques conduites de 1958 à 1969. Jean-Marcel Jeanneney n'a pas

voulu en faire le témoignage personnel d'un acteur important du gouvernement de la France, mais simplement un récit d'historien qui s'attache à relater les faits. « On n'y trouvera ni explications ni jugements de valeur sur les politiques alors menées, qui eussent fourni sans doute d'utiles leçons. Puisse cette lacune susciter d'autres recherches ! ».

Jugée à l'aune des trois dernières décennies, la période apparaît comme extraordinairement faste. Elle fut même la période la plus faste des Trente glorieuses en France. La croissance annuelle du PIB y était de 5,5 % en moyenne, celle du revenu des ménages de 4,7 % – les salaires réels n'augmentant qu'un peu plus de 3 %, mais les prestations sociales de plus de 7 %. L'investissement des entreprises y croissait à un rythme annuel de 7,3 %, l'équilibre budgétaire était progressivement rétabli, la dette publique en pour cent du PIB baissait de moitié alors que les échanges extérieurs devenaient excédentaires. Pour toutes ces raisons, les perspectives de l'économie française apparaissaient brillantes en fin de période, les capacités de production ayant été rétablies et les marges de manœuvre de la politique économique grandement élargies. La seule ombre au tableau était l'inflation, dont le rythme annuel dépassait les 4 %.

Le dernier article de cette partie, *L'héritage et le poids du passé*, illustre de façon magistrale la « méthode Jeanneney » : mettre l'histoire au service de la compréhension du présent de façon à mieux construire l'avenir. D'ordinaire en effet, les prévisionnistes, comme d'ailleurs les chercheurs, se réfèrent au passé le plus récent – disons les trois dernières années – pour tenter de comprendre les problèmes du monde. « Or en bornant ainsi son regard, on risque de ne pas bien comprendre le présent et supputer l'avenir. Car des ressorts et des freins sont en œuvre, qu'on ne peut guère déceler en une si courte période ; ils résultent de structures matérielles, financières et mentales léguées par le passé. De cet héritage, issu de plus d'un siècle d'histoire, la France d'aujourd'hui est à la fois bénéficiaire et victime. C'est de lui que dépend la capacité de notre économie à tirer un bon parti ou à s'accommoder d'événements extérieurs. ». Ce recours à l'histoire, s'il avait été plus systématique, nous aurait permis d'éviter nombre de vains débats, notamment en Europe, où l'on n'en finit pas de vouloir importer clés en main des « modèles » de pays voisins, hier le « modèle nordique », aujourd'hui le « modèle allemand ». Le mérite de Jean-Marcel Jean-

nene est de nous rappeler que cela n'est possible que si l'on peut changer l'histoire !

La dernière partie de ce recueil, *Ecoute le monde qui vient : intégration globale et unification européenne*, s'ouvre par des *Réflexions sur la crise économique mondiale* (1982). Certes, à l'époque, les variations de la production sont trop faibles pour justifier l'utilisation du mot crise. Mais « l'emploi de ce mot, pour caractériser l'actuelle situation, convient néanmoins, en ce qu'il désigne les difficultés grandes qu'agents économiques et gouvernants rencontrent à faire face à des changements structurels rapides et profonds. Il y a crise parce qu'il y a désarroi, parce que si l'on entend recourir à des politiques traditionnelles, la situation paraît en appeler de contradictoires, et parce qu'on voit mal encore quelles autres sont possibles ».

L'auteur parle, en effet, de la situation particulière, si ce n'est étrange, qui caractérise les économies développées au tournant des années 1970-80. Les années 1970 furent caractérisées par la stagflation – l'aggravation simultanée de l'inflation et du chômage – les années 1979-82 par la synchronie d'un niveau élevé de chômage et d'inflation. Les politiques macroéconomiques semblent impuissantes à réduire en même temps ces déséquilibres. Le danger que souligne Jean-Marcel Jeanneney est que l'on tente alors de combattre un seul mal, au risque d'aggraver l'autre. Que ne fut-il écouté ? Car partout la désinflation devint la priorité des priorités, notamment en France, et l'on sait ce qu'il advint du chômage. Il analyse l'ensemble des facteurs d'ordre interne comme externe, qu'il faudrait considérer pour conduire des politiques mieux à même d'affronter pareille complexité. Il plaide pour une meilleure coopération internationale, dont il sait la difficulté en même temps que la nécessité : il en explore les contours dans *A la recherche d'un nouveau système monétaire international* (1983), pointant les dangers que présentent ce que l'on appellera quelque deux décennies plus tard les « déséquilibres mondiaux » (*global imbalances*).

Mais coopération ne signifie ni béatitude, ni naïveté. *Chômage en Europe et commerce mondial* s'ouvre sur un triste constat, hélas d'actualité : « On parle de moins en moins du chômage. La presse française et l'audiovisuel se bornent à égrener discrètement au long des mois des statistiques indiquant qu'il s'aggrave. Les hommes politiques de toutes tendances paraissent considérer que sa persistance à un haut niveau est pour longtemps inéluctable. ». Mais l'article se poursuit sur une ton offensif et même provocant : « Moins que

jamais l'Europe ne doit demeurer envoûtée par les sirènes d'un libre-échange qui, plus dangereux maintenant qu'autrefois, risque de l'être plus encore dans un avenir proche, les progrès techniques réalisés depuis une vingtaine d'années ayant modifié profondément les conditions de la concurrence mondiale ». Et Jean-Marcel Jeanneney d'énumérer ces conditions nouvelles qui changent la donne de l'échange international et accélèrent délocalisations d'industries et pertes d'emplois : baisse des coûts des transports, accélération de l'information et de la communication, diffusion mondiale du progrès technique, puissance sans précédent des entreprises multinationales. Paul Samuelson, dans un article critique de la théorie standard du libre-échange qui a choqué la communauté économique en 1995, ne disait pas autre chose.

Mais Jean-Marcel Jeanneney ne se contente pas de cette analyse : il met le premier au jour le mécanisme de concurrence intra-européenne qui abîmera dans les années 2000, sous l'impulsion de l'Allemagne, l'Union européenne et la zone euro, les laissant dangereusement affaiblies pour affronter la « grande récession ». Sait-on par exemple, qu'en Allemagne aujourd'hui où il n'existe toujours pas de salaire minimum, la rémunération horaire en plusieurs professions est de l'ordre de trois euros ? Cette Europe non-coopérative, sur les dangers de laquelle tant de travaux de l'OFCE aujourd'hui largement repris se sont efforcés d'apporter des éclairages divers, Jean-Marcel Jeanneney en a en 1987 décrit la réalité : « Chacun des pays européens qui constate ou redoute que des importations déséquilibrent sa balance des paiements est conduit, pour y parer, à amenuiser le pouvoir d'achat de ses habitants. Ce faisant il réduit certes ses importations, mais aussi les débouchés offerts à toutes ses activités. Cette politique de restriction de la demande intérieure détériore l'emploi à moins qu'elle réussisse à accroître assez les exportations. Or comme aucune diminution du pouvoir d'achat ne peut être telle qu'elle aligne les revenus européens sur ceux des pays à bas salaires...c'est principalement chez ses voisins qu'il faut chercher à exporter davantage. Ceux-ci devront réagir à leur tour pareillement. Un cercle vicieux européen, de récession, s'instaure. ».

Jean-Marcel Jeanneney, qui explique et justifie avec rigueur les politiques qu'il recommande, franchit sans trembler, au nom du projet européen, le pas du protectionnisme : « L'obstacle véritable à ces propositions protectionnistes est qu'elles sont iconoclastes, car

la doctrine du libre-échange a été érigée en dogme... Aujourd'hui la logique implacable des faits commande à une Europe aux prises avec un chômage dramatique de ne pas accepter d'être victime d'une idéologie surannée. ».

Prolongeant cette ligne d'analyse, nous avons voulu, avec les trois derniers articles de ce recueil, tous trois consacrés à la marche vers la monnaie unique européenne, montrer combien la voix forte de Jean-Marcel Jeanneney porte jusqu'à nous. Ces articles, à la vérité, parlent d'eux-mêmes. Tout y est ou presque : les fragilités et la précarité du SME, les avantages et les risques d'une union monétaire, la nécessité de coordonner politiques monétaire et budgétaire. L'auteur, fidèle à son sens de l'État, met ici davantage l'accent sur les règles que sur les choix, mais c'est ainsi qu'il pensait possible d'aboutir à la monnaie unique. Le gouvernement de la zone euro relève d'autres analyses et Jean-Marcel Jeanneney a su pleinement les laisser s'exprimer à l'OFCE et dans le débat public, où ces positions ont fait école.

« Quand vous penserez fortement quelque chose, dites-le, écrivez-le – des déclarations ? – oui, mais aussi des articles. Il faut écrire ». Ces mots que le Général de Gaulle lui souffla le 30 décembre 1969, lors du dernier entretien qu'eurent les deux hommes, Jean-Marcel Jeanneney les a sans doute gardés à l'esprit pendant toute sa présidence de l'OFCE. On trouvera rassemblées dans les pages qui suivent plus que des contributions majeures, de véritables visions qui éclaireront de nombreux débats actuels, faussement nouveaux : politiques de relance, régulation de la mondialisation, réforme du système monétaire international, intégration monétaire européenne.

Au lecteur, au décideur de s'emparer de cette pensée dont l'originalité, l'audace et l'actualité sautent aux yeux.

« Le gaullisme sans De Gaulle, je n'y crois pas ». Nous croyons, nous, que l'œuvre de Jean-Marcel Jeanneney irriguera longtemps nos travaux et ceux de nos collègues. L'OFCE, le cœur lourd mais plein de gratitude, poursuit son chemin sans son inspirateur, en espérant se montrer digne de sa pensée et de son action. Le libéralisme intellectuel demeure sa précieuse boussole.

La crise de la science économique française

« À l'heure actuelle les économistes français sont éclectiques : leurs doctrines ne sont pas assez enracinées dans une conception systématique. ». Tel est le jugement porté par Keynes en 1939 dans la préface à la traduction française de sa « Théorie générale ».

Depuis lors, et particulièrement depuis 1945, la pensée économique française n'a point, semble-t-il, cessé de mériter pareil jugement. Mais faut-il y voir une cause de stérilité scientifique et lui en faire reproche ou au contraire l'en louer parce que cet éclectisme serait une marque d'honnêteté intellectuelle, face à une crise profonde que traverse la science économique dans le monde ? Mais en ce cas à quoi cette crise est-elle due ?

Ce débat était dès longtemps ouvert. Jusqu'ici on y avait surtout entendu les voix de passionnés : mathématiciens, comme Maurice Allais, qui pourfend les économistes littéraires et l'abus de leur verbalisme ; historiens, comme Morazé, qui dénonce les raffinements byzantins de l'économie abstraite, les fantaisies intellectuelles des mathématiciens et l'ignorance du réel où se complaisent les économistes de formation juridique ; marxistes, comme Henri Denis, pour qui la crise de la pensée économique résulte du refus d'adopter le marxisme ; libéraux, comme Daniel Villey, qui accuse les économistes d'avoir, en trahissant le secret nécessaire à la stabilité du système, détraqué les automatismes, et par surcroît leur reproche de vouloir faire de la science économique une technique au service de l'action alors qu'elle eût dû demeurer une discipline désintéressée, conçue pour la culture des esprits, dont il convenait de goûter les charmes sans être dupe de sa vanité.

Voici qu'à ces voix ardentes et partisans succède le témoignage d'une rare sérénité que nous donne André Marchal. Déjà l'an dernier, dans un livre intitulé : « Méthode scientifique et Science

économique »¹ il avait montré comment la prétendue crise de l'économie politique n'était, selon lui, qu'un des aspects de la crise du déterminisme, crise qui atteint l'ensemble des sciences, y compris les sciences physiques, parce qu'on découvre que le hasard n'est point, comme le croyait Henri Poincaré, « la mesure de notre ignorance », mais l'effet d'une sorte de liberté dans la matière. Aujourd'hui il illustre cette même idée dans un livre consacré à « la pensée économique en France depuis 1945 »². La variété des méthodes et des conceptions mises en œuvre par les économistes français n'est à ses yeux que l'effet de cette crise du déterminisme sur un tempérament national à la fois attaché aux traditions et amateur de révolutions.

C'est la tradition classique qu'André Marchal reconnaît en Jacques Rueff. Celui-ci, dans son livre intitulé « l'Ordre social »³, donne du libéralisme classique un exposé d'une cohérence nouvelle. À l'en croire, la sensibilité des mécanismes stabilisateurs assure l'équilibre économique à condition que le droit de propriété soit sauvegardé et tenu à l'abri de la création de « faux droits ».

C'est le besoin de faire éclater les cadres habituels de pensée qui anime François Perroux. Constatant que le monde économique n'est pas fait de rapports entre égaux mais entre dominants et dominés, il veut intégrer dans la théorie économique la force et la contrainte⁴. Méprisant la petitesse des politiques économiques qui visent seulement à corriger les fluctuations cycliques, il s'efforce de jeter les bases d'une théorie de la croissance harmonisée, qui ferait largement appel aux interventions de l'État.

La moisson est riche d'autres théories neuves ou renouvelées qu'André Marchal a faite en passant en revue l'œuvre des plus marquants économistes français contemporains. Il a ordonné sa récolte selon les caractères des méthodes appliquées par chaque auteur. Entre les procédures abstraites faites de déductions qui s'enchaînent à partir d'hypothèses imaginaires et, à l'extrême

1. André Marchal : *Méthode scientifique et science économique* (I, le Conflit traditionnel des méthodes et son renouvellement). (Librairie de Médecis, Paris, 1952, 280 pages.)

2. André Marchal : *La Pensée économique en France depuis 1945*. (Presses universitaires de France, Paris 1953, 240 pages.)

3. Jacques Rueff : *L'Ordre social*. (Paris, Sirey, 1945, 2 vol., 748 pages.)

4. François Perroux : *Esquisse d'une théorie de l'économie dominante*. (*Économie appliquée*, avril-sept. 1948.)

inverse, les observations patientes qui ne veulent que décrire sans expliquer ni analyser, il découvre une gamme de méthodes intermédiaires. Les unes visent à humaniser la pensée économique par plus de réalisme psychologique, d'autres à l'approfondir en attachant plus d'importance aux diversités des structures.

À la lecture du livre d'André Marchal nul ne pourra manquer d'admirer l'élégance et la clarté avec lesquelles il a réussi la gageure d'exposer en moins de deux cents pages l'essentiel des nouveautés de la science économique française. Nul non plus ne pourra se refuser à reconnaître le mérite des efforts accomplis en France depuis la libération pour y promouvoir la science économique.

Pourtant, alors que d'autres sciences poursuivent leur marche triomphante, celle-ci demeure encore plus riche en controverses qu'en certitudes, même provisoires. Est-ce bien, comme le pense André Marchal, parce que plus que d'autres sciences, mais comme toutes les autres sciences, elle souffre de la crise du déterminisme ? La diversité de ses théories et de ses méthodes n'est-elle l'effet que de cette indétermination du monde ? Ou n'est-ce pas bien davantage parce qu'elle manque trop souvent des matériaux statistiques ou comptables qui seraient nécessaires à ses fondements ?

Si la science économique demeure, il faut bien le reconnaître, trop souvent incapable de prévoir les effets, même à court terme, de telle ou telle politique économique ou fiscale, si par exemple les économistes sont en désaccord quant aux effets d'une dévaluation sur le commerce extérieur, quant aux bienfaits et méfaits des restrictions de crédit, quant à l'action déflationniste ou inflationniste des aggravations d'impôt ou des hausses de salaires, quant à l'opportunité d'investissements, ce n'est pas parce que les individus usent de leur liberté pour réagir de façon fantaisiste à de telles actions, c'est parce que nous ignorons des données de fait. Nous ignorons la composition exacte des coûts de production en France et à l'étranger, les conditions de financement selon les branches et les dimensions des entreprises, les capacités de production inemployées, l'état des stocks, l'importance relative des diverses dépenses de consommation au sein des diverses catégories sociales...

Observer, décrire, n'est certes pas toute la science. On n'en est que le préliminaire, mais indispensable. C'est à cet égard et non pas

dans le domaine des spéculations intellectuelles que la science économique française fait, face aux États-Unis, figure de parent pauvre.

Certes des efforts publics ont été entrepris pour combler ce retard : par l'Institut national de statistique et des études économiques, qui applique au mieux des ressources trop limitées à effectuer des recensements ou des enquêtes concernant les entreprises industrielles et commerciales, les prévisions des chefs d'entreprises, les budgets de familles ouvrières, etc. ; par le ministère des finances, qui s'efforce de perfectionner notre comptabilité nationale et de bâtir un tableau des relations interindustrielles indispensable pour prévoir les effets sur tous les secteurs de l'économie d'un accroissement ou d'une diminution de la production de l'un d'entre eux.

À quoi s'ajoutent nombre d'efforts individuels.

Jean Lhomme, professeur à la faculté de droit de Paris et directeur de recherches à la sixième section de l'École pratique des hautes études, par sa toute récente publication sur la politique sociale de l'Angleterre contemporaine⁵, vient de donner aux jeunes chercheurs un magistral exemple de ce que doivent être les études de politique économique. La Fondation nationale des sciences politiques dans ses cahiers, le Centre d'études économiques de la sixième section de l'École pratique des hautes études dans sa collection d'études et mémoires, publient de plus en plus fréquemment le résultat de recherches où se combinent comme il se doit observations et théories.

Très significative de cette tendance est la contribution que Marcel Malissen apporte à la connaissance de l'auto-financement des sociétés⁶. Par un dépouillement patient de nombreux bilans, pour l'utilisation prudente et critique des statistiques fiscales, il a réussi à nous donner une mesure de l'autofinancement des sociétés en France de 1921 à 1950. Combien éclairante est son étude pour qui veut supputer les effets sur les flux fondamentaux de l'économie d'une hausse ou d'une diminution des profits retenus

5. Jean Lhomme : *La Politique sociale de l'Angleterre contemporaine*. (Presses universitaires de France, Paris, 1953. 518 pages.)

6. Marcel Malissen : *L'Autofinancement des sociétés en France et aux États-Unis*. (Librairie Dalloz, Paris, 1953. 246 pages.)

par les sociétés ! En nous donnant chemin faisant une mesure de l'évolution des profits au long des fluctuations de l'économie française, il permet pour la première fois de connaître quantitativement un fait qui est au cœur même de toute économie capitaliste.

Mais, si méritoires que soient les travaux accomplis, ils demeurent très insuffisants pour satisfaire les besoins de la science économique. Longtemps celle-ci n'a considéré que les individus et les États. Le comportement de l'individu était supposé connu par simple introspection de l'économiste lui-même ; pour connaître l'économie des États il suffisait de statistiques globales concernant les productions, le commerce extérieur, la monnaie et les prix. Or voici que l'analyse économique fait apparaître l'action motrice, décisive de groupes sociaux ayant au sein des économies nationales des intérêts différents et souvent opposés. Les initiatives de ces groupes, leurs réflexes de défense, leurs soumissions ou leurs refus amplifient ou restreignent les flux de production, d'investissement ou de consommation, et déterminent finalement la conjoncture économique.

Les études récentes sur l'inflation d'Henri Aujac⁷, de Maurice Flamant⁸, de Jean Gabillard⁹ et de Jacques Le Bourva¹⁰ ont très utilement, chacune à leur manière, mis cela en lumière. L'inflation n'apparaît plus comme un phénomène monétaire qui a des conséquences sociales, mais comme un phénomène social dont l'aspect monétaire n'est qu'une conséquence.

On aperçoit aussitôt que cette façon d'appréhender la réalité économique rend nécessaire de rassembler des données qui permettent de connaître la psychologie ou la situation économique de groupes. Ces données ne peuvent être que très exceptionnellement calculées par addition de faits individuels ; elles ne peuvent être obtenues que par sondages. La science des sondages a heureusement fait de grands progrès en liaison avec le calcul des probabilités. Mais si elle permet de connaître, par un

7. Henri Aujac : *L'Inflation, conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux*. (*Économie appliquée*, n° 2 de 1950.)

8. Maurice Flamant : *Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes*. (Librairie Dalloz, 1952, 232 pages.)

9. Jean Gabillard : *La Fin de l'inflation*. (Société d'édition d'enseignement supérieur, Paris, 1952, 360 pages.)

10. Jacques Le Bourva : *L'Inflation française d'après guerre, 1945-1949. Essai sur la théorie et la mesure du processus inflationniste*. (A. Colin. 1953. 382 pages.)

échantillon soigneusement choisi avec une approximation suffisante et déterminée, une réalité plus vaste, elle n'en exige pas moins la mise en œuvre de moyens relativement coûteux.

Tandis que chacun admet que les recherches physiques ou chimiques exigent de puissants moyens, l'opinion publique pense qu'une politique économique peut sans inconvénient être menée à l'aveuglette, dans l'ignorance des structures productives exactes, de la répartition des revenus et des emplois qui sont faits de ces revenus. Il est symptomatique que le recensement quinquennal de la population et des entreprises, qui devait avoir lieu en 1951, a été supprimé par souci « d'économie ». Or chaque jour l'ignorance des faits provoque de coûteuses erreurs.

À l'heure actuelle la crise de la science économique, l'incapacité où elle se trouve fréquemment de guider la politique, paraissent dues essentiellement à ce que la réalité, faute d'avoir été suffisamment observée, mesurée, sondée, échappe encore trop à notre connaissance.

C'est seulement lorsque la connaissance du réel aura été bien davantage approfondie qu'on pourra savoir si l'indétermination du monde, et plus spécialement la liberté humaine, constituent vraiment un obstacle permanent, infranchissable, auquel la science économique se heurtera toujours.

VOULOIR LE DÉBAT PUBLIC EN ÉCONOMIE L'OFCE, L'ANALYSE ET LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

La création de l'OFCE	31
Présentation de la revue	37
Janvier 1985 : l'OFCE a quatre ans	41
Relancer sans dérapier	49
L'inadéquation actuelle des politiques keynésiennes	63
Le marché et l'État.	73
Du bon usage des modèles	83

La création de l'OFCE

La création, puis la survie de l'OFCE, ont résulté, comme ce fut souvent le cas de petits ou de grands événements, d'une série de faits disparates, échelonnés sur nombre d'années, et aussi d'amitiés ou de défiances anciennes.

Charles Rist, économiste de réputation internationale, avait en 1933, au moment de sa retraite de professeur à la faculté de droit, créé à Paris, au 4 de la rue Michelet, un Institut de recherches économiques et sociales, grâce à une généreuse donation de la Fondation Rockefeller.

Lorsqu'en 1952, alors doyen de la faculté de Grenoble, je fus élu à une chaire d'économie à la faculté de droit de Paris, Charles Rist me demanda de lui succéder à la direction de cet Institut. C'était le seul centre universitaire de recherche économique existant en France. Malheureusement, en cette année d'après-guerre, ses ressources étaient précaires, ses moyens de travail étaient modestes : cinq ou six jeunes économistes préparant leurs thèses, un statisticien, un dessinateur de courbes, deux secrétaires et une bruyante machine à calculer, mais cependant une remarquable et précieuse collection de revues statistiques étrangères et d'annuaires s'y trouvait. J'acceptai cette responsabilité, mais à condition que cet Institut soit rattaché à la Fondation nationale des Sciences politiques pour assurer sa survie financière, ce qui fut fait. Deux ans plus tard je pus adjoindre à ma direction Raymond Barre, brillamment reçu quelques années plus tôt au concours d'agrégation économique par un jury dont j'avais été membre.

Ce centre de recherche fut fécond en publication de livres variés. C'est le lieu où je trouvai la matière de mon livre « Forces et faiblesses de l'économie française » publié en 1956, qui me valut d'être, à l'automne 1958, membre du comité des experts chargé de préparer la réforme financière de décembre. À la suite de quoi, je fus nommé en janvier 1959 ministre de l'Industrie et je nommai

Raymond Barre directeur de mon cabinet, à la grande stupéfaction des ingénieurs du corps des mines, habitués à occuper ce poste.

Je cessai d'être ministre en avril 1962, mais le 6 juillet, au lendemain de l'indépendance de l'Algérie, je fus envoyé par le général de Gaulle ambassadeur en Algérie et, la paix étant revenue, je quittai ce poste en février 1963. Je repris alors la direction du centre de recherche de la rue Michelet et mon enseignement à la faculté. Je fis de même en 1969, après avoir été ministre des Affaires sociales, puis ministre d'État, lorsque le général de Gaulle eut quitté le pouvoir. Et c'est dans ce lieu de recherche que j'ai élaboré mon livre « Les Économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours ».

Le récit de ce passé personnel compliqué explique pourquoi en 1980, quand j'allais prendre ma retraite de professeur à l'université Panthéon-Sorbonne, Raymond Barre, alors Premier ministre, m'offrit le moyen de créer un centre de recherches économiques nouveau, d'esprit universitaire, destiné à éclairer les gouvernements et les entreprises sur leur environnement économique. J'acceptai avec empressement et me mis à l'œuvre dès l'automne. Pour élaborer ses statuts, j'eus pour correspondant au cabinet du Premier ministre Jean-Claude Casanova qui, jeune assistant de Raymond Aron, avait été rattaché à mon cabinet au ministère de l'Industrie, puis, agrégé d'économie, était devenu professeur à l'Institut d'études politiques de Paris. J'étais d'autre part lié d'une amitié ancienne avec François Goguel, président de la Fondation nationale des Sciences politiques. J'avais de bonnes relations avec Michel Gentot, administrateur de cette fondation. Ce réseau amical allait faciliter la tâche compliquée à accomplir auprès des administrations concernées.

D'emblée je proposai que le centre de recherches en question soit rattaché à la Fondation nationale des Sciences politiques. Celle-ci avait été créée en 1945 par le gouvernement provisoire du Général de Gaulle. J'avais participé à cette création en tant que directeur du cabinet de mon père, ministre d'État dans le gouvernement d'alors. Elle succédait à l'École libre des Sciences politiques, fondée en 1871 par des hommes qui, républicains sous le Second Empire, plus ou moins saint-simoniens, pensaient que la France, après sa défaite, avait besoin d'une élite mieux initiée aux exigences de la démocratie. Elle avait assez bien répondu à cette attente. Mais, mal vue de l'opinion de gauche à la Libération, elle

avait dû céder à l'amiable son rôle et ses biens à la fondation créée à cet effet.

La convention créant l'Observatoire français des conjonctures économiques qui fut passée entre le Premier ministre et le président de la Fondation décida du nom donné à cet organisme nouveau, et aussi de sa structure telle que je l'ai imaginée alors et telle qu'elle demeure depuis maintenant plus de 26 ans.

Le mot *observatoire* signifie qu'il s'agit d'abord de prendre connaissance, aussi précise que possible, des réalités à comprendre. Le mot *français* ne signifiait pas que les observations ne doivent porter que sur la France, mais que ce qui advenait dans le monde devait être considéré en fonction des conséquences à en tirer pour la politique et la direction des entreprises françaises. L'expression *des conjonctures économiques*, au pluriel, invite à tenir compte des conjonctures étrangères au côté de la nationale et aussi, ne serait-ce qu'à titre de comparaison, de certaines conjonctures et politiques d'un passé plus ou moins lointain.

La structure de l'OFCE n'est pas celle de nombreux organismes qui comportent un président et un directeur général. Je me suis opposé à cela comme risquant d'être une source de conflits paralysants. Le président a tous les pouvoirs de direction. Il nomme le personnel, établit le budget à faire adopter par le Conseil d'administration de la Fondation, fixe le programme des travaux à accomplir, supervise et corrige au besoin le texte des articles à publier. La convention fondatrice me nommait président pour trois ans. Je n'avais pas voulu qu'ensuite le président soit élu, ni par le Conseil d'administration de la Fondation où un vote, en donnant lieu à des marchandages, risquait de ne pas être impartial, ni non plus par le personnel de l'OFCE, où des rivalités internes auraient ensuite laissé des traces dommageables. La solution fut de conférer au président de la Fondation, et à lui seul, la responsabilité d'un choix, après avoir pris tous les avis individuels qu'il jugerait utiles. Ce fut ainsi que je fus renouvelé à deux reprises président pour trois ans et ainsi qu'en janvier 1990 Jean-Paul Fitoussi, alors directeur du département des études de l'OFCE et professeur à l'Institut d'études politiques, me succéda. La même procédure l'a maintenu ensuite à cette présidence de trois en trois ans, pour le plus grand bien de cet organisme.

La convention statutaire prévoit l'existence de plusieurs départements. Il y en eut trois durant ma présidence : un département de la conjoncture, un département d'économétrie et un département des études. Les deux premiers avaient un même sujet d'étude : les économies nationales du moment, mais le premier se livrait à un travail d'analyse intellectuelle des évolutions observées, le deuxième à leur analyse économétrique. J'avais voulu cette dichotomie pour que l'économétrie n'étouffe pas une libre réflexion sur les faits, mais que d'autre part il soit tiré parti de ses incontestables vertus. Le temps passant, le risque d'une domination néfaste de l'une ou l'autre de ces deux démarches s'est atténué assez pour qu'il soit souhaitable de fondre ces deux départements en un seul. À cette occasion, deux départements ont été créés, l'un consacré à la mondialisation, l'autre à la microéconomie.

Quant au département des études, il a deux missions bien différentes et de grande importance : être aux aguets de théories valables qui naissent ici ou là et s'informer des changements de toute nature survenant en Europe ou dans le monde, susceptibles d'agir sur notre économie. À ce second titre, une section sociologique y est, depuis l'origine, rattachée, qui s'adonne à déceler l'évolution des modes de vie en France et ailleurs.

En terminant, je tiens à évoquer quatre points, à vrai dire très différents.

Le premier m'est suggéré par le souvenir d'une question qui me fut posée en 1980 alors que je commençais à recruter du personnel de haut niveau. Un candidat très titré me posa cette question : l'OFCE serait-il keynésien ou néo-libéral ? Je lui répondis que je veillerais à ce qu'on n'y soit pas dogmatique. Je ne l'ai plus revu.

Le deuxième est que chacun de mes collaborateurs, comme moi-même, avait des préférences politiques. Je n'ai pas cherché à connaître les leurs. L'important était qu'elles n'interfèrent pas avec leur travail scientifique.

Le troisième concerne le financement de l'OFCE. Je regrette qu'au moment de sa création il n'ait pas reçu de l'État — ou d'une grande fondation désintéressée comme celles qui existent aux États-Unis — une dotation assez importante pour que intérêts et dividendes suffisent à son fonctionnement normal. Mais c'était alors hors de question.

Le quatrième est anecdotique. Si Raymond Barre, étant Premier ministre, a tardé plus qu'il ne l'aurait souhaité à me proposer de créer l'OFCE, c'est que le président de la République d'alors s'y était longtemps opposé, se souvenant que peu avant son élection présidentielle du 19 mai 1974, le gaulliste que j'étais avait publiquement pris parti en faveur de Mitterrand. Et si, en juin 1981, alors que le ministre socialiste de l'Éducation nationale voulait supprimer l'OFCE tout récemment créé, François Mitterrand s'y est opposé, permettant ainsi à ce nouveau-né de survivre, c'est sans doute parce que lui aussi se souvenait de ce que j'avais déclaré en 1974. Les hommes politiques ont souvent une bonne mémoire.

Présentation de la revue

Ce premier numéro ? « Observations et diagnostics économiques » est aussi la première publication faite par l'Observatoire Français des Conjonctures Économiques.

L'OFCE a été créé à la Fondation Nationale des Sciences Politiques par une convention conclue en février 1981 entre cette Fondation et l'État. Il s'agissait de contribuer à l'instauration en France, à l'instar de ce qui existait déjà à l'étranger, d'un pluralisme d'institutions se consacrant à l'étude de la conjoncture économique.

L'OFCE a pour mission d'étudier, en toute indépendance, l'économie française, les changements de ses structures, les flux de ses productions et de ses consommations, les mouvements de prix et de revenus, les influences exercées sur elle par les économies étrangères. Il s'efforcera aussi de prévoir les évolutions conjoncturelles et de mesurer les effets probables de politiques économiques décidées ou seulement envisagées en France et à l'étranger. La confrontation de ses recherches avec celles d'autres organismes publics et privés doit permettre d'améliorer la compréhension des phénomènes économiques dont la vie nationale dépend.

Un pluralisme existera aussi à l'intérieur de l'OFCE. Quand des idées s'y affronteront, je n'entends pas arbitrer entre elles et je ne mettrai pas obstacle à ce qu'elles apparaissent contradictoirement dans ses publications, sous réserve que, n'étant point dogmatiques, elles puissent prétendre à un fondement scientifique. Je m'accorderai à moi-même la liberté d'exprimer des idées personnelles. Pas plus que celles d'autres auteurs, elles ne pourront être considérées comme exprimant une quelconque doctrine de l'OFCE, qui n'en doit point avoir. Le libéralisme intellectuel est une condition du progrès des connaissances. Il est aussi un atout à mettre au service de tous ceux qui sont à la recherche de la meilleure ou de la moins mauvaise des politiques économiques possibles.

Bien qu'étant encore peu nombreuse, l'équipe rassemblée sous ma présidence a bien voulu ne pas tarder davantage à se manifester publiquement dans ces pages, au risque de ne présenter peut-être qu'une ébauche de ce qu'elle compte pouvoir faire à l'avenir.

Cette revue sera publiée en février, juin et octobre de chaque année. Un intervalle de quatre mois paraît être assez long pour que, d'un numéro à l'autre, les données statistiques et comptables concernant la conjoncture aient été suffisamment renouvelées, mais assez court pour qu'on ne tarde pas trop à traiter d'événements importants.

Chaque numéro comprendra trois parties : une chronique de conjoncture, des articles portant sur des sujets particuliers et un ensemble de diagrammes régulièrement mis à jour comparant, avec un recul de plusieurs années, les évolutions en France et à l'étranger des phénomènes économiques dont la connaissance précise est nécessaire à toute réflexion sérieuse sur la conjoncture. Une fois par an s'y ajoutera une chronologie des événements politiques, économiques et techniques survenus en France et à l'étranger, qu'il peut être utile de dater pour interpréter correctement la conjoncture.

La chronique de conjoncture sera systématiquement divisée en deux parties, la première concernant l'environnement international, la seconde l'économie française ; ordre logique, puisque la France n'étant pas un très grand pays, son économie subit les effets d'actions extérieures, beaucoup plus qu'elle n'agit sur les économies étrangères. Au sein de chacune de ces parties, observations et explications d'un passé récent seront toujours présentées distinctement des pronostics ; car entrelacer ce qu'on prévoit avec ce que l'on constate serait risquer de faire naître des confusions dans l'esprit du lecteur. Et ainsi il sera plus aisé de confronter les prévisions formulées avec les constatations faites quatre mois plus tard. Les auteurs de la chronique s'y astreindront eux-mêmes. Cette discipline sera salutaire, car qui veut perfectionner ses méthodes doit connaître ses erreurs.

La responsabilité d'établir cette chronique incombe au Département des Diagnostics, mais les deux autres Départements de l'OFCE, celui d'Économétrie et celui des Études, y contribueront,

quitte à n'être point d'accord entre eux. Ces Départements seront les principaux fournisseurs des autres articles de la Revue.

L'OFCE n'a pas seulement une mission scientifique, mais encore celle de diffuser des informations auprès d'un large public. Il s'adresse certes aux économistes, aux universitaires et aux étudiants, mais il souhaite aussi atteindre les hommes qui, à des titres divers – personnalités politiques, fonctionnaires, syndicalistes, dirigeants d'entreprises – participent à la conduite de l'économie. Les auteurs d'articles s'efforceront donc de bannir de leur langage des termes techniques et des allusions théoriques que des lecteurs profanes, si éclairés soient-ils, pourraient avoir peine à comprendre.

Je défère ce premier numéro d'une revue naissante au jugement de tous ses lecteurs, dont je voudrais que les appréciations ou les critiques nous parviennent nombreuses.

Sous le même titre « Observations et diagnostics économiques », l'OFCE publiera dix fois par an une Lettre de quatre pages. Elle contiendra un article concernant une question économique d'actualité et des informations brèves, notamment pour mettre à jour certaines des données statistiques publiées dans le numéro précédent de la Revue. La première Lettre paraîtra à l'automne prochain.

Ultérieurement l'OFCE procédera à d'autres publications, moins fréquentes, destinées à un cercle restreint de spécialistes de l'économie et de l'économétrie.

Janvier 1985 : l'OFCE a quatre ans

Jean-Marcel Jeanneney

*Agrégé de sciences économiques,
Professeur émérite à l'université Panthéon-Sorbonne,
Ancien ministre, Président de l'OFCE*

En janvier 1985 l'OFCE a quatre ans. Un propos d'étape me paraît devoir être écrit maintenant à l'intention des lecteurs de ses publications et plus généralement de quiconque lui porte intérêt ou éprouve quelque curiosité à son égard.

- Comment l'OFCE est-il né ?
- Quelle est sa mission ?
- Quelles sont ses structures ?
- Quels sont ses moyens matériels ?
- Qui y travaille ?
- Que produit-il et pour qui ?

La naissance de l'Observatoire français des conjonctures économiques

L'OFCE est né d'un rapport officiel, puis d'une heureuse convergence de volontés.

En 1979 René Lenoir et Baudoin Prost avaient établi un rapport à l'intention du président de la République sur « l'information économique et sociale des Français ». Ils y préconisaient la création en France de plusieurs instituts de conjoncture économique indépendants du gouvernement, à l'exemple de ceux existant à l'étranger, notamment en Allemagne fédérale.

En juin 1980 le Premier ministre Raymond Barre me demanda d'établir un avant-projet de celui de ces instituts qui devait être

* Rapport publié par la Documentation française.

d'inspiration universitaire, aux côtés de deux autres prévus, l'un patronal, l'autre syndical**.

À l'automne 1980 je proposai que cette création ait lieu au sein de la Fondation nationale des sciences politiques (FNSP). Son président François Goguel, son administrateur Michel Gentot et son conseil d'administration l'acceptèrent d'emblée, estimant que cela correspondait parfaitement à l'objet statutaire de la Fondation, qui est de contribuer au développement des connaissances non seulement politiques, mais aussi économiques et sociales.

Le projet définitif ayant reçu l'accord du Premier ministre et du Conseil d'administration de la Fondation, l'OFCE fut créé par une Convention en date du 31 janvier 1981, signée par le Premier ministre et par le président de la Fondation, puis approuvée par décret du 11 février 1981. Cette Convention me confia la présidence de l'OFCE pour trois ans, mandat qui m'a été renouvelé en 1984 pour la même durée, par René Rémond président de la Fondation.

Les délais nécessaires au recrutement de collaborateurs et à l'obtention de locaux firent que les premières études ne purent commencer, dans des conditions matérielles d'ailleurs difficiles, qu'à l'automne 1981.

Mission et esprit de l'OFCE

La mission de l'OFCE est « d'étudier scientifiquement et en toute indépendance la conjoncture de l'économie française, ses structures et son environnement extérieur, notamment européen, d'effectuer des comparaisons avec les économies étrangères, de formuler, dans la mesure où il l'estimera possible, des prévisions économiques à court, moyen et long terme » (article 1^{er} de la Convention).

L'OFCE a été voulu d'esprit universitaire. La variété de ses membres le préserve d'un esprit de clan. Affranchi de tout dogme et de toute influence extérieure, il admet que soit considérée

** L'IPECODE (Institut de prévisions économiques et financières pour le développement des entreprises), institut patronal, fut créé en 1981. L'IRES (Institut de recherches économiques et sociales) commun à la CFDT, la CFTC, la CFE-CGC, la CGT, la CGT-FO et la FEN, a été créé en 1982.

n'importe quelle hypothèse explicative, à condition qu'elle soit confrontée rigoureusement aux faits. Ainsi peut-il avoir meilleure chance de remplir convenablement sa double mission : faire progresser la connaissance scientifique des réalités économiques françaises et diffuser une information qui soit crédible.

Les structures de l'OFCE

Créé à la Fondation nationale des sciences politiques, l'OFCE est placé sous les autorités respectives du Conseil d'administration, du président et de l'administrateur de celle-ci, mais il jouit d'une certaine autonomie, concrétisée par l'institution d'un président et d'un conseil scientifique, ainsi que par une affectation de ressources à ses besoins, un compte particulier lui étant ouvert dans la comptabilité de la Fondation.

Le président de l'OFCE a la responsabilité générale de son fonctionnement, de ses travaux et de ses publications. Afin de garantir l'indépendance de l'OFCE son président est nommé pour trois ans par le président de la FNSP, qui le choisit seul. Le Président de la FNSP, élu par le Conseil d'administration de la FNSP, ne peut lui-même être choisi que parmi ceux des membres de ce Conseil ayant été cooptés par les représentants des fondateurs. Toutefois la nomination du président de l'OFCE n'intervient qu'avec agrément du Premier ministre.

Le Conseil scientifique délibère sur la structure de l'OFCE et ses règles de fonctionnement, ses programmes de recherche, la politique de recrutement, le choix des directeurs de département, la répartition des crédits, les contrats de recherche, les accords de coopération, et sur toutes autres questions qui lui sont soumises par le président de l'OFCE.

Aucun membre de ce Conseil scientifique n'est directement nommé par le gouvernement. Il est composé, outre le président de l'OFCE, de cinq membres de droit et de cinq membres élus par des comités ou conseils à vocation scientifique :

le gouverneur de la Banque de France ou un sous-gouverneur désigné par lui ;

- le commissaire au Plan ;
- le président du Crédit national ;

- le directeur général du Centre national de la recherche scientifique ou un directeur scientifique désigné par lui ;
- le directeur général de PINSEE ;
- deux membres désignés par le Conseil d'administration de la Fondation nationale des sciences politiques après chaque renouvellement de celui-ci ;
- un professeur de sciences économiques des Universités ou des grands établissements d'enseignement supérieur désigné par la section des sciences économiques du Conseil supérieur des corps universitaires après chaque renouvellement du Conseil supérieur ;
- un professeur de sciences économiques des Universités ou d'un grand établissement d'enseignement supérieur ou un directeur de recherches au CNRS désigné par la section des sciences économiques du Comité national du CNRS, après chaque renouvellement du Comité national ;
- un membre élu pour trois ans par le Conseil d'administration de l'Association française des économistes d'entreprises.

L'OFCE comprend trois départements scientifiques et trois divisions administratives :

Le *département des diagnostics* a pour mission d'observer l'état de l'économie française, de constater ou d'expliquer la croissance ou la décroissance de l'activité, de déceler les modifications de structure et les facteurs de déséquilibre, de s'informer des conjonctures étrangères afin d'y trouver des éléments d'explication de la conjoncture française, d'avancer des prévisions, compte tenu des événements anticipés et des politiques envisagées.

Le *département d'économétrie* a pour mission d'utiliser des modèles existants et d'en constituer de nouveaux pour analyser le fonctionnement de l'économie française, déterminer ses dépendances envers les économies étrangères et formuler des prévisions chiffrées en diverses hypothèses de politique économique.

Le *département des études* a pour mission de faire progresser la connaissance des théories et des faits anciens ou récents, français ou étrangers, ainsi que d'explorer des domaines particuliers, choisis en raison de leur importance pour la compréhension de l'économie française et de son avenir.

Ces trois départements, entre lesquels aucune hiérarchie n'existe, ont le même champ d'étude. Le département des diagnostics et celui d'économétrie ont tous deux à suivre l'actualité dans son ensemble et en ses aspects majeurs, à en fournir des explications et à formuler des prévisions, mais par des méthodes différentes : l'un en confrontant et analysant de multiples faits épars et de nombreuses séries statistiques, l'autre en recourant aux modèles économétriques. Le département des études met en œuvre l'une ou l'autre méthode. Il étend son champ de recherche à la sociologie afin que les recherches économiques prennent en considération les changements sociaux.

La *division de la documentation*, celle des *publications* et celle du *personnel, du matériel et du budget* sont gérées par un secrétaire général administratif.

Auprès du président se trouvent une secrétaire, qui le seconde dans ses relations avec des personnalités et organismes extérieurs, et une attachée, qui assure les rapports avec la presse et établit une revue des journaux et hebdomadaires.

Deux comités complètent cette organisation :

Le *Comité intérieur* est composé du président de l'OFCE, du secrétaire général de la FNSP, des directeurs de département, du secrétaire général administratif, de trois représentants élus du personnel scientifique et de trois représentants élus du personnel administratif. Il a compétence pour débattre de toutes questions concernant la vie de l'OFCE. Il se réunit au moins une fois tous les deux mois.

Le *Comité consultatif*, composé de dix experts, français et étrangers, désignés pour trois ans par le Conseil scientifique et de dix personnalités désignées par le président du Conseil économique et social après chaque renouvellement de celui-ci est réuni deux fois par an. Il a pour mission d'examiner les publications de l'OFCE, d'en critiquer la valeur scientifique ou l'utilité et de formuler des suggestions quant aux études à entreprendre.

Les moyens matériels

L'OFCE est installé dans quatre étages d'un immeuble situé à Paris, 69 quai d'Orsay, mis à sa disposition par le ministère de l'Éducation nationale.

Relié au CIRCE (Centre de calcul du Centre national de la recherche scientifique) l'OFCE est en mesure d'utiliser les puissants moyens informatiques de ce centre. Il dispose en outre d'équipements micro-informatiques. Dans sa salle de documentation ont été réunis les ouvrages et revues les plus fréquemment nécessaires aux recherches effectuées. Les chargés d'études peuvent aisément recourir à la bibliothèque et au centre documentaire de la FNSP, dont les fonds sont d'une grande richesse.

Le financement de l'OFCE est assuré par une subvention annuelle de l'État, qui est versée à la Fondation nationale des sciences politiques par l'intermédiaire du Commissariat au Plan. L'OFCE peut entreprendre des études et des recherches sur contrats.

Le personnel

Le personnel de l'OFCE comprend une quarantaine de personnes.

La variété d'origine qu'on a voulu s'est concrétisée d'abord en les personnalités des trois directeurs de département. Philippe Sigogne est venu à l'étude de la conjoncture par l'Ecole Polytechnique et l'INSEE. Pierre-Alain Muet, maître de conférences à l'Ecole polytechnique, a antérieurement effectué des recherches au CEPREMAP. Jean-Paul Fitoussi a suivi la voie universitaire qui l'a mené, par l'agrégation de sciences économiques, à l'université de Strasbourg, puis à l'Institut universitaire européen de Florence et enfin à l'Institut d'études politiques de Paris. La même préoccupation a conduit à choisir des chargés d'études dont les uns ont été formés dans des universités, françaises ou étrangères, et les autres dans de grandes écoles. Deux d'entre eux sont anglais.

Les produits

Certains produits résultant des travaux de l'OFCE, qui sont des investissements, consistent en instruments d'étude : banques de données et modèles économétriques. L'OFCE ne fait pas d'enquêtes ; ce n'est pas sa mission ; mais ses trois départements rassemblent des données puisées à de nombreuses sources, les enregistrent sous des formes aisément utilisables par ses chercheurs et en tiennent à jour les séries. Le département d'économétrie a construit deux modèles : le modèle OFCE-annuel et le modèle OFCE-trimestriel. Il a aussi largement contribué à la mise au point, à l'expérimentation et au développement d'un logiciel économique français, *Moduleco*, tant pour son propre usage que pour celui d'autres utilisateurs éventuels.

Les deux principaux produits destinés à l'extérieur sont une Revue trimestrielle et une Lettre mensuelle, qui ont toutes deux pour titre « Observations et diagnostics économiques ». L'une et l'autre sont destinées non seulement aux économistes et aux étudiants en économie, mais aussi aux chefs d'entreprises, aux journalistes, aux membres de la fonction publique, aux parlementaires, et même aux ministres. On s'efforce de faire que la plupart des sujets traités n'intéressent pas seulement quelques spécialistes. Les auteurs, membres de l'OFCE ou parfois personnalités extérieures, s'astreignent à résister aux charmes de l'ésotérisme et à écrire en un langage aussi clair et accessible que possible. Parce que le libéralisme intellectuel est une condition du progrès des connaissances, il n'est pas fait obstacle à ce que des auteurs présentent dans ces publications des idées parfois contradictoires. Aucun article n'exprime une position, doctrinale ou politique, qui serait celle de l'OFCE.

Outre des articles, la Revue contient deux fois par an un cahier de graphiques en couleur, commentés, qui, en trente-deux pages, permettent de comparer, dans le temps et l'espace, l'évolution des principaux indicateurs de la conjoncture économique. Une fois par an est publiée une chronologie des événements politiques et économiques survenus à l'étranger et en France, utile à quiconque désire rattacher l'actualité à des événements antérieurs en les datant avec précision.

Pour un public plus restreint l'OFCE établit « des documents de travail », que l'on peut se procurer moyennant un prix modique.

Certains membres de l'OFCE donnent des enseignements à l'extérieur et publient des articles dans des revues françaises ou étrangères, et aussi des ouvrages en France et à l'Étranger.

L'OFCE publiera prochainement divers livres. Il organise périodiquement des colloques internationaux. Il fournit à certains organismes publics ou privés, avec lesquels il contracte, les résultats de travaux accomplis spontanément par lui ou qui lui sont demandés ; il permet aussi parfois l'accès à ses modèles.

Comme tout organisme ambitieux, l'OFCE projette d'étendre le champ des recherches réalisées et des services rendus, selon ce que seront les curiosités ressenties par ses membres et les besoins formulés ici ou là. Il ne manquera pas de le faire, si toutefois il dispose des moyens nécessaires.

Relancer sans déraper

Les politiques actuellement menées pour lutter contre le chômage et l'inflation s'inspirent de deux conceptions opposées: l'une ne fait confiance qu'aux mécanismes de la concurrence libérée de la plupart de ses entraves, l'autre affirme la nécessité d'en corriger les effets par de constantes interventions de l'État.

La politique française actuelle, inspirée de cette seconde thèse, entend relancer l'investissement. Elle implique qu'on réduise des incertitudes paralysantes. Elle peut aussi utilement accroître le pouvoir d'achat des consommateurs et des entreprises dans la mesure où des capacités de production importantes sont inutilisées. Mais si les créations monétaires ne sont pas prudemment dosées, elles risquent d'accélérer la hausse des prix et de creuser le déficit de la balance des comptes. On ne peut desserrer cette contrainte extérieure qu'en accroissant, par une action de longue haleine, l'autonomie économique de la France et en persuadant les autres membres de la CEE de promouvoir des reprises simultanées de leur croissance économique.

Quoique l'on fasse, la rapidité des progrès techniques imposera des mutations rapides. Il importe d'obtenir l'adhésion des Français aux changements inéluctables.

Chômage, inflation, stagnation des productions sont actuellement les trois maux économiques majeurs des économies occidentales. Ils sont déjà anciens. Les deux premiers sont apparus sournoisement il y a une quinzaine d'années, alors que la production était encore en pleine croissance. Ils n'ont connu que de courtes rémissions, ici ou là, et ils ont empiré au point d'atteindre des taux alarmants. Quant aux produits nationaux, leur croissance, après avoir été d'une rapidité et d'une continuité sans précédent pendant plus d'un quart de siècle, s'est trouvée brusquement infléchie en 1974. Irrégulière depuis lors, elle a été presque nulle en 1980 et 1981, et parfois même négative.

Cela est plus qu'affligeant. Il est absurde que le nombre des chômeurs atteigne près de dix pour cent de la population active en

maints pays alors que tant de besoins demeurent insatisfaits dans le monde. Il est stupide que les découvertes scientifiques et les progrès techniques, dont le rythme s'accélère, ne soient pas pleinement utilisés pour accroître les biens disponibles. Il est néfaste qu'une course plus ou moins rapide, mais toujours insensée, entre les prix et les revenus transfère subrepticement et inconsidérément des richesses et fausse tous les calculs économiques prospectifs qui servent à décider de l'emploi des facteurs de production.

Les opinions publiques en sont bien conscientes. Tous les gouvernements voudraient mettre fin aux gaspillages et aux détresses qui en résultent. Mais quant aux remèdes à appliquer les controverses ne font que s'exacerber.

Les théories à l'œuvre

Les politiques économiques pratiquées ou proposées se réfèrent, plus explicitement que naguère, à la théorie économique. Cela doit satisfaire les citoyens qui souhaitent comprendre les raisons des actions gouvernementales dont leur sort dépend. Mais leur désarroi grandit lorsqu'ils constatent que deux théories s'opposent fondamentalement.

En schématisant, on peut dire que selon l'une d'elles, dont une application vigoureuse est tentée aux États-Unis et en Grande-Bretagne, deux remèdes sont nécessaires et suffisants. Le premier consiste à casser l'inflation par une politique monétaire délibérément et ostensiblement restrictive. Une hausse du niveau général des prix sera impossible si l'émission des quantités de monnaie nécessaires pour qu'on puisse acheter plus cher est refusée. De surcroît l'annonce et la poursuite obstinée de cette politique finiront par extirper des esprits et des comportements toute « anticipation inflationniste ». Le second remède est de supprimer certaines entraves légales ou syndicales, d'alléger certaines charges sociales ou fiscales pour rendre aux individus une liberté d'action et des espoirs de gains tels que tous ceux qui ont le goût, la volonté, la capacité de produire en travaillant dur et en prenant des risques créent des emplois par leurs initiatives et accroissent l'offre de biens sur les marchés. Ainsi ils réduiront le chômage, stabiliseront les prix et accroîtront les richesses, quitte à ce que des éclopés souffrent au bord de la route où passera le cortège de la prospérité. Cela

fait, le jeu des concurrences et les ajustements de prix qui en résulteront suffiront à maintenir en équilibre les offres et les demandes de marchandises, de services et de travail, sans qu'il soit besoin d'interventions administratives arbitraires, sinon pour empêcher que des monopoles de fait se constituent.

La théorie opposée soutient que ce libre fonctionnement des marchés n'est capable d'assurer à lui seul ni le développement des productions ni le plein emploi des hommes et qu'il engendre des injustices scandaleuses et d'insupportables souffrances. Elle ne conteste pas que les mécanismes économiques mis en mouvement par la concurrence et par le jeu des flux monétaires tendent le plus souvent à maintenir ou rétablir des équilibres souhaitables et à réaliser les conditions d'un progrès des productions. Mais les structures économiques et sociales sont telles que les prix et les quantités offertes et demandées résultent aussi de rapports de force entre partenaires qui cherchent à s'approprier la plus large part des produits. La concurrence écrase donc une multitude d'hommes. Dans certaines circonstances elle a aussi des effets économiques pervers, qui risquent, en se cumulant, d'entraîner l'ensemble du système économique en une spirale destructrice. Car si la production se contracte, les revenus distribués diminuent et le rendement des impôts s'en ressentant, l'État doit modérer ses dépenses, ce qui, en affaiblissant la demande, conduit à produire moins encore ; les banques craignant davantage l'insolvabilité de leurs clients réduisent les crédits consentis ; il se peut que le resserrement de l'activité soit sans limite spontanée. D'où l'idée que, non seulement pour protéger les faibles, mais aussi pour remédier au chômage et à l'inflation comme pour relancer les productions quand besoin est, de constantes interventions des pouvoirs publics sont nécessaires.

La politique française actuelle s'inspire manifestement, non sans de bonnes raisons, de cette seconde conception des réalités de notre temps.

Quelle chance a-t-elle de réussir ? Aucune réponse ne saurait être encore assurée dans la conjoncture présente. Mais on peut indiquer les quatre problèmes majeurs qu'elle doit résoudre et en diagnostiquer les principales difficultés. Il s'agit de relancer l'investissement, tout en luttant contre la hausse des prix ; de conquérir une plus grande autonomie économique vis-à-vis de l'extérieur, sans s'isoler pour autant ; d'obtenir de nos partenaires européens

qu'ils s'associent à cette politique ; de faire accepter par la société française les changements inéluctables.

Relancer l'investissement...

Que les entreprises investissent davantage, c'est-à-dire consacrent plus de ressources à l'acquisition de moyens de production, aurait deux résultats bénéfiques. Dans l'immédiat, ouvrir des débouchés à des branches industrielles dont la spécialité est de fournir des biens d'investissements serait leur permettre d'embaucher, de distribuer ainsi des revenus supplémentaires et, grâce aux profits qu'elles réaliseraient, d'investir elles-mêmes. A terme plus ou moins lointain ces investissements, à condition qu'ils soient convenablement choisis, augmenteraient utilement les capacités de produire et donc de satisfaire des besoins. En accroissant la productivité du travail, ils abaisseraient les coûts, ce qui est nécessaire à la fois pour contenter à meilleur compte les consommateurs et pour affronter victorieusement les concurrences étrangères.

Or actuellement, en France comme partout dans le monde, le volume des investissements fléchit ou demeure à un niveau insuffisant. Les causes en sont diverses. Eu égard aux capacités de production existantes ou aux stocks, la demande d'un grand nombre de biens est trop faible, non point faute de besoins réels, mais en raison d'un ralentissement d'activité qui réduit les revenus et s'aggrave lui-même en un cercle vicieux. De hauts taux d'intérêt, engendrés par les politiques monétaires qui veulent, à elles seules, combattre l'inflation, rendent trop lourdes les charges financières des investisseurs. Et trop d'incertitudes paralysent les chefs d'entreprises qui, pour bien décider, doivent considérer les cinq, dix ou vingt ans à venir, alors que les valeurs internes et externes des monnaies en lesquelles ils contractent sont imprévisibles, alors que les règles nationales et internationales du jeu économique sont contestées, ce qui jette un doute sur la possibilité de réaliser les profits nécessaires à la vie des entreprises, alors aussi que l'ouverture presque totale des frontières les met à la merci de concurrences étrangères brutales, alors enfin que les technologies se renouvellent et se périment plus vite que jamais.

... par une réduction des incertitudes ou leur acceptation...

Il est malaisé de réduire les incertitudes qui paralysent les investisseurs. Aucune autorité, si légitime soit-elle, ne peut vraiment se porter garante de l'avenir, même en son propre pays. À vrai dire, la vie économique a, de tout temps, souffert d'incertitudes. Le mal actuel vient de ce qu'elles sont excessives. On ne peut qu'essayer de les diminuer par des actions diverses. Non seulement rétablir une monnaie qui soit un bon étalon des valeurs dans le temps, mais fixer clairement pour les entreprises des règles sociales et fiscales durables, compatibles avec leur bon fonctionnement et avec la réalisation de profits suffisants par celles qui sont bien gérées ; afficher par un plan quelles sont les branches ou les produits que les pouvoirs publics entendent voir développer ; tenter d'obtenir des pays étrangers qu'ils coopèrent pour limiter, autant que faire se peut, les variations des cours des changes et des prix des matières premières et pour rendre la concurrence internationale plus respectueuse des structures économiques et sociales existantes ou souhaitées.

Quoique l'on fasse, il restera des domaines où l'ampleur des capitaux à mettre en œuvre et la longue durée des processus de recherche technologique et d'investissement incluent tant d'aléas que des épargnes privées répugneront toujours à s'y risquer. Seul l'État peut accepter de fournir les moyens de ces aventures industrielles, qui sont nécessaires à l'économie française pour demeurer parmi les plus avancées. Il est sain qu'il le fasse dans le cadre d'entreprises appartenant à la nation, recevant des missions bien définies, mais jouissant d'une grande liberté de gestion. L'État doit assumer les incertitudes qu'il ne peut réduire lorsque de grands intérêts nationaux sont en jeu.

... et par un dosage prudent des créations monétaires...

Parallèlement, pour que les entreprises aient des raisons d'investir il est logique d'accroître la demande de biens et d'alléger les charges financières des investissements. Que l'État procure des ressources aux agents économiques en distribuant des subventions ou des revenus par des budgets publics en déficit, ou en faisant accorder des crédits à faibles taux par les banques, il y a augmentation de la masse monétaire ou accélération de sa vitesse, même si

des emprunts publics ou privés dégèlent quelques encaisses thésaurisées. Si le système productif a d'assez grandes capacités de production inutilisées, comme c'est actuellement le cas, et s'il est capable d'y recourir aussitôt pour répondre aux demandes supplémentaires, cette politique n'aura pas d'effet inflationniste pour autant qu'elle contribuera, en abaissant les prix de revient unitaires, à modérer les hausses de prix. Mais pour que ce financement supplémentaire relance effectivement l'investissement, il faut qu'un nombre suffisant de chefs d'entreprises, ayant la perspective d'atteindre bientôt le plein emploi de leurs capacités existantes et rassurés sur l'avenir, décident d'investir davantage sans plus attendre. Encore faut-il que la création monétaire soit rigoureusement dosée eu égard aux capacités de production disponibles et que les bénéficiaires du pouvoir d'achat qu'elle engendre soient tels qu'ils l'utilisent principalement à des achats aux branches de production ayant ces capacités. Sinon on provoquera des hausses de prix et l'accroissement des importations fera buter la politique de relance sur un déséquilibre de la balance commerciale bientôt insupportable.

Jamais le laxisme monétaire ne facilite la tâche des investisseurs. Il serait bon pour eux de disposer d'une monnaie dont ils seraient assurés que le pouvoir d'achat demeurerait à peu près le même dans cinq, dix ans ou même vingt ans, comme c'était le cas au XIXe siècle et, à un moindre degré, entre 1950 et 1967. Ils seraient à même de mesurer mieux leurs risques, et ils se financeraient plus aisément, car les épargnes se placeraient volontiers à long terme. Le temps n'est plus où des esprits faux célébraient les mérites de monnaies fondantes pour soutenir l'activité économique.

Mais en matière monétaire, peut-être plus qu'en aucune autre, le simplisme est dangereux. Si l'on veut conserver, coûte que coûte, à une monnaie son pouvoir d'achat, il faut s'opposer à ce que ses quantités, sous ses diverses formes, augmentent davantage que le volume des transactions qu'elles ont à régler. Si des changements survenus dans les modes de règlement ou dans les comportements des agents économiques font que cette monnaie circule plus vite, ses quantités devraient être réduites proportionnellement. Sans doute, après une période de stabilité du niveau général des prix assez longue pour que les esprits s'y soient accoutumés et que les bilans des entreprises s'y soient adaptés, les autorités pourraient-

elles se comporter avec une telle rigueur sans compromettre la prospérité. Et cela seul suffirait à empêcher qu'un mouvement inflationniste ne démarre. Mais lorsque l'inflation est installée de longue date on ne pourrait le faire sans provoquer de grands dommages. Ce serait étrangler financièrement les entreprises par les taux prohibitifs d'intérêt que cela provoquerait provisoirement. En outre, si on réussissait à stabiliser brusquement les prix, on rendrait erronés, donc nocifs, tous les calculs économiques antérieurement faits dans l'attente de la poursuite de l'inflation. Pour utile qu'il soit de rétablir une monnaie dont le pouvoir d'achat demeure à peu près constant, on ne doit point l'entreprendre en usant de la seule arme monétaire.

Toute cure de désinflation est délicate à mener. La politique monétaire a pour rôle de modifier, par l'annonce d'une modération de la croissance monétaire, certains comportements collectifs, notamment lors des négociations salariales et de conforter par cette modération même d'autres mesures propres à réduire progressivement les pressions sociales de toutes sortes qui contribuent à la hausse des revenus et des prix nominaux. Contrairement à ce que l'on dit communément l'indexation obligatoire du capital et des intérêts des emprunts à long terme pourrait y aider, car les emprunteurs cesseraient de trouver avantage à la poursuite de hausses des prix toujours plus rapides et, les taux d'intérêt des emprunts indexés étant naturellement très bas, leur charge demeurerait supportable en cas d'arrêt de la hausse des prix, ou même de leur baisse.

Il est certes tentant de recourir à une fixation autoritaire des prix et des salaires pour ralentir leur course, puis l'arrêter. Mais l'économie moderne est si complexe, les ajustements quotidiennement nécessaires y sont si nombreux qu'aucune administration ne serait capable de gérer convenablement un tel système, bien vite sclérosant. Il aurait au surplus pour grave inconvénient de faire converger vers la puissance publique toutes les revendications et tous les mécontentements. Si ardue qu'elle soit, une autre voie est bien préférable, qui est d'expliquer et faire admettre les limites du possible et convaincre chacun de la vanité de satisfactions seulement nominales. Pour que les partenaires sociaux, se sentant responsables du bien commun, s'imposent les modérations nécessaires, il faut qu'ils aient l'espérance de faire ainsi progresser la

société, non seulement vers plus de richesse, mais vers plus de justice.

Une fois cette désintoxication opérée, les autorités monétaires devront consolider, par leur rigueur, de nouvelles habitudes, respectueuses de la réalité des choses, qui est que des progrès de productivité sont seuls à permettre une amélioration durable du niveau de vie moyen.

De nos jours le maintien de la valeur de la monnaie ne peut résulter que d'une subtile combinaison de techniques monétaires et d'un consensus social. Il serait irréaliste de dissocier l'économie du politique.

Conquérir une plus grande autonomie économique

Depuis 1970 environ la part des exportations de marchandises dans l'emploi du PNB ou des importations dans les ressources nationales a presque doublé, s'élevant à 20 %. Et si pour calculer cette part on ne prenait en compte que ce qui du PNB est, par sa nature, susceptible de donner lieu à un commerce international, on obtiendrait un chiffre de l'ordre de 35 %.

Ce pourcentage exprime l'extrême dépendance de l'extérieur où l'économie française se trouve. Les consommateurs bénéficient certes de cela, car ils ont ainsi à leur disposition des produits manufacturés plus variés, de moindre prix et parfois de meilleure qualité que si les producteurs français étaient leurs seuls fournisseurs. Un large usage de matières premières industrielles ou énergétiques importées est aussi d'une grande utilité ou commodité. Mais ce haut degré d'intégration de l'économie française au sein de l'économie mondiale a deux grands inconvénients.

L'un n'est que potentiel. En cas de guerre ou de révolution survenant dans quelque partie du monde d'où proviennent des approvisionnements devenus essentiels ou vers laquelle se sont établis des flux d'exportations importants, le fonctionnement de l'économie française risque de se trouver perturbé, au grand dam des consommateurs, qui seraient privés de certains biens, et des travailleurs lorsque des entreprises devraient fermer, faute de matières premières importées ou de débouchés extérieurs.

Il ne peut certes être question de renoncer à l'avantage d'importations utiles ou d'exportations bénéfiques, mais il importe de prendre la mesure des risques et de les réduire, au moins par une diversification des approvisionnements et des débouchés, au mieux par substitution de productions et de débouchés intérieurs chaque fois que cela est possible sans coût excessif.

L'autre inconvénient est actuel. Il est que la marge de manœuvre laissée à la politique économique est étroite. Dans une économie moins ouverte sur l'extérieur, une relance de la consommation ou de l'investissement aurait de grands effets multiplicateurs d'emploi et de revenu, parce que les fournisseurs étant principalement français, embaucheraient et passeraient des commandes à d'autres entreprises françaises, qui à leur tour... Par là même cette relance serait génératrice d'un accroissement de ressources budgétaires et d'une réduction de la charge des indemnités de chômage. Au contraire aujourd'hui une bonne part d'une telle relance bénéficie à l'étranger, ce qui réduit d'autant son effet sur l'emploi en France et grève dangereusement la balance des paiements.

Pour les mêmes raisons une modification de la législation sociale, telle qu'une réduction de la durée légale du travail ou l'allongement des congés payés, que les progrès techniques justifient, au lieu de conduire à un meilleur partage du travail, risque, en élevant, au moins momentanément, les coûts des entreprises, de favoriser leurs concurrents étrangers et d'accroître ainsi le chômage.

Si fâcheux que cela soit, il est évidemment hors de question de prétendre brusquement modifier nos structures productrices et nos courants commerciaux. Mais les politiques économiques doivent avoir des objectifs à long terme, en même temps que d'autres qui sont conjoncturels.

La France pour mieux maîtriser son économie, afin de la mettre au service d'une société meilleure, doit s'attacher à desserrer cette dépendance. Ce ne peut être en élevant des obstacles commerciaux à nos frontières nationales, ce que le traité instituant la Communauté Economique Européenne nous interdit et ce qui d'ailleurs serait néfaste, le marché que constituerait l'hexagone n'étant plus à l'échelle des techniques modernes. Ce doit donc être en recensant et comblant les insuffisances du système productif de la France qui la rendent tributaire de l'étranger dans des domaines où sa

défaillance n'est due ni à la pauvreté de ses ressources naturelles, ni à son climat, ni à une insuffisante qualité de ses hommes.

Cela implique que l'État stimule un grand effort de recherches technologiques et qu'il procure des garanties et des aides provisoires aux entreprises, privées ou nationales, qui s'adonneront à cette reconquête d'une partie de notre marché intérieur, alors que naguère il réservait ses encouragements les plus substantiels aux activités exportatrices. Celles-ci y gagneront d'ailleurs, en fin de compte, car une solide assise sur le marché intérieur est presque toujours nécessaire pour exporter.

Obtenir de nos partenaires européens qu'ils s'associent à une politique d'expansion

Puisque l'excessive dépendance de l'économie française ne pourra être quelque peu réduite que par une rénovation de ses structures productrices qui exigera du temps, force est actuellement de s'en accommoder ; mais en s'efforçant de ne pas être les spectateurs impuissants et les victimes de la dépression de l'économie mondiale, même si la politique des États-Unis demeure restrictive.

La Communauté économique européenne est en mesure de nous y aider si ses membres veulent bien reconnaître leurs intérêts communs. Plus de deux cent soixante millions d'habitants, pourvus pour la plupart de revenus relativement élevés, en font un marché comparable à celui des États-Unis. L'appareil productif y est assez complexe pour pouvoir satisfaire la plupart des demandes de biens industriels et agricoles. Si l'ensemble des pays membres, qui tous souffrent d'un taux élevé de chômage et d'une sous utilisation de leurs capacités de production décidaient de faire en sorte que les taux d'intérêt réel, c'est-à-dire l'écart entre le taux nominal d'intérêt et le taux de hausse des prix, soit d'environ 2 %, ils auraient une chance de déclencher de façon généralisée des effets cumulatifs de relance. Il n'y aurait pas de risque de forte hausse des prix tant que les coûts unitaires se trouveraient réduits par l'accroissement des quantités produites, à condition évidemment que la création monétaire demeure contrôlée et que les salariés acceptent, pour favoriser l'investissement et donc l'emploi, de ne pas revendiquer de hausses immédiates de leurs revenus réels. Les

exportations vers les pays membres se développant réciproquement, un certain équilibre se rétablirait dans le commerce intra-européen, suffisant pour que le mouvement puisse se poursuivre jusqu'à l'approche du plein emploi.

Sans doute objectera-t-on que si la baisse des taux d'intérêt les amenait sensiblement au-dessous de ceux des États-Unis, des capitaux flottants iraient se placer en dollars, faisant monter son cours. Ce serait certes un léger facteur de hausse des prix en Europe ; mais cela y seconderait la reprise de l'activité, en facilitant l'accroissement des parts de marché des exportations européennes.

La réussite d'une telle politique serait mieux assurée si nous pouvions persuader nos partenaires de revenir à la conception initiale du « marché commun ». Elle comportait, avec la libre circulation des marchandises entre les pays membres, le maintien d'un système de protection douanière, atténuée certes, mais très réelle vis-à-vis des pays tiers.

Depuis une dizaine d'années, sous la pression de nos partenaires et des idées « mondialistes », ce marché commun a tendu, sauf pour les produits agricoles, à se muer en une zone de libre échange. Les grandes difficultés qui en ont résulté, particulièrement dans certains secteurs, ont déjà conduit les autorités communautaires à prendre quelques mesures de protection en s'en excusant. Combien la relance européenne serait plus facile à mettre en œuvre si, de façon beaucoup plus générale et sans mauvaise conscience, la Communauté appliquait à son profit des mesures protectionnistes, au moins égales à celles que l'administration des États-Unis s'est depuis longtemps donné le droit de pratiquer quand elle le juge utile !

Faire accepter aux Français les changements nécessaires

Les difficultés économiques actuelles résultent pour une large part de la rapidité des mutations techniques et de leur diffusion à travers le monde qui ne laisse pas aux individus et aux institutions un temps suffisant pour s'y adapter convenablement. L'énergie nucléaire, les transports aériens à grandes capacités, l'informatique, la robotique et bien d'autres innovations transforment la nature des travaux, les conditions de concurrence et les mentalités des hommes. Nombreuses sont les tâches nouvelles qui exigent une

formation très particulière, ce qui rend aléatoire une bonne adéquation des capacités des travailleurs aux emplois offerts. C'est l'une des causes de ce paradoxe que dans le temps même où des chômeurs sont en grand nombre à la recherche d'un emploi, des chefs d'entreprises ne trouvent pas les travailleurs qu'il leur faudrait. Fréquente est la survenance de concurrences inattendues par la substitution d'un produit à un autre ou par l'arrivée sur le marché de producteurs, parfois lointains, bénéficiaires de nouvelles techniques.

L'attachement au métier pratiqué et au lieu habituel de vie n'est guère moindre qu'autrefois. Or les hommes, parce que plus instruits et recevant plus d'informations, notamment par la télévision, sont portés à discuter davantage de leur sort. On ne doit plus compter sur leur résignation.

Tout ce qui facilitera les changements permettra des adaptations plus rapides : formations accélérées avec l'attrait de promotions professionnelles ; amélioration des conditions de travail, spécialement lorsque les tâches sont monotones ou rebutantes ; aides aux reconversions sur place des usines en difficulté. Et une participation plus large des travailleurs aux décisions qui les concernent, afin qu'ils soient mieux à même d'en apprécier la nécessité, sera, à cet égard comme à d'autres, bienfaisante.

* *
*

Dans le faisceau des actions à mener, celles qui visent à modifier les structures productrices et les comportements sociaux ne peuvent avoir d'heureuses conséquences qu'à terme plus ou moins lointain. Il faut certes les engager, sans quoi jamais une croissance ne pourra être assurée, mais elles ne remédieront au chômage et à l'inflation que peu à peu. Il se peut même qu'elles aggravent ces maux dans l'immédiat, en perturbant certaines habitudes. Les mesures monétaires, fiscales et budgétaires, susceptibles au contraire d'agir rapidement, ont des effets aléatoires, parce que dépendants des circonstances du moment et des réactions des individus. Toute politique expansionniste, si justifiée qu'elle soit en elle-même, risque d'avoir des conséquences perverses tant que des mesures analogues ne seront pas simultanément prises par nos principaux partenaires commerciaux.

Relancer une économie sans dérapier, c'est-à-dire sans creuser un déficit excessif du commerce extérieur ni compromettre les résultats de la lutte contre l'inflation est une gageure. Pour tenir ce pari, l'État a besoin de trouver auprès de tous les agents de la vie économique une volonté de coopérer, par leurs efforts productifs, par leur respect des disciplines indispensables et par leur adhésion aux mobilités qu'exigent des mutations techniques rapides. Est-ce trop attendre de la clairvoyance et du civisme des Français ?

L'inadéquation actuelle des politiques keynésiennes

Actuellement on ne peut plus utiliser un accroissement de la demande globale comme principal remède pour lutter contre le chômage ou sa contraction pour combattre l'inflation.

L'intégration internationale des économies fait que toute politique isolée de relance risque de provoquer un grave déficit de la balance commerciale et d'insupportables exportations de capitaux. Les endettements publics et privés sont devenus tels qu'ils ne peuvent plus guère être accrus. Les appareils productifs répondent mal aux demandes nouvelles et les anticipations des agents économiques contribuent à faire que les politiques keynésiennes d'expansion manquent leur but.

Inversement une forte contraction de la demande ne va pas sans grands dégâts.

Tout en étant attentifs aux variations de la demande globale pour les modérer, les gouvernements doivent d'une part mener des politiques de revenus pour agir directement sur les coûts et d'autre part stimuler et faciliter les initiatives propres à accroître des offres adaptées aux mutations rapides des techniques et des besoins.

Depuis une décennie les gouvernements de tous les pays sont aux prises avec la redoutable difficulté d'avoir à lutter à la fois contre le chômage et l'inflation. Les préceptes dits keynésiens¹ selon lesquels il faut en cas de chômage accroître la demande globale et la réduire en cas d'inflation ne peuvent évidemment être appliqués simultanément. Leurs utilisations successives ont fait alterner ici et là des politiques de relance et des politiques de rigueur, sans que soient durablement rétablis ni l'équilibre de l'emploi, ni la stabilité des prix.

1. Nous faisons ici référence à la Vulgate keynésienne, laissant de côté moult aspects féconds de la pensée de J.M. Keynes.

Aujourd'hui, en raison de changements résultant pour partie de ces politiques conjoncturelles contradictoires et pour partie de l'évolution des structures économiques, comme de celle des techniques et des mentalités, nous nous trouvons dans une situation telle qu'il est dangereux de recourir à l'un ou l'autre de ces préceptes comme principal remède.

L'intégration internationale des économies rend aventurée toute politique isolée de relance

La première raison, la plus évidente, encore que trop souvent méconnue, s'en trouve dans l'intensité accrue des relations économiques et financières internationales. Jusqu'aux années 60 les habitudes de consommation étaient assez différentes d'un pays à l'autre et les structures productives nationales tournées principalement vers la satisfaction des besoins de leur pays ; les coûts de transports étaient relativement élevés et les obstacles tarifaires non négligeables ; le commerce international ne concernait qu'un petit nombre de produits. Grâce à quoi un accroissement provoqué de la demande globale, tout en développant quelque peu les importations, avait pour effet majeur de stimuler les activités productrices dans le pays concerné.

De nos jours les mêmes produits sont consommés dans tous les pays occidentaux ; des réseaux commerciaux denses ont été tissés à travers les frontières, aptes à vendre une multitude de marchandises de n'importe quelle provenance, et qui, constamment aux aguets de tous les acheteurs potentiels, sont prompts à les satisfaire ; les progrès techniques réalisés dans les transports en ont considérablement réduit les frais et les tarifs douaniers ont été abaissés au point que la plupart d'entre eux sont sans effet protecteur sensible. Il en résulte que toute politique de lutte contre le chômage par relance de la consommation ou de l'investissement gonfle les flux d'importation presque aussitôt, et souvent plus que les commandes aux entreprises nationales.

Tant que les capitaux à court terme susceptibles de s'expatrier se sont trouvés limités, parce que les créations monétaires étaient exclusivement nationales et soumises aux contraintes édictées par les Banques Centrales, tant que les intermédiaires financiers internationaux étaient peu nombreux, la baisse des taux d'intérêt dans

un pays pour y relancer l'investissement ne risquait guère de provoquer une hémorragie de devises. Maintenant il existe une masse de monnaie dont la création et les mouvements échappent à tout contrôle et qui sont susceptibles de désertir en grandes quantités un pays où les taux d'intérêt sont abaissés au-dessous de ce qu'ils sont ailleurs, à moins qu'un contrôle sévère des opérations de change soit effectué.

Les déficits commerciaux et les sorties de capitaux ont pour effet de déprécier tôt ou tard la monnaie nationale sur le marché des changes, ce qui, par l'intermédiaire des prix des produits importés, est un facteur puissant de hausse des prix.

Ainsi les risques de déséquilibres externes que tout renouveau isolé de l'activité a toujours comporté se trouvent amplifiés, au point de rendre une relance toujours dangereuse pour une économie fondée sur des mécanismes de marché. Elle ne peut être effectuée qu'avec d'extrêmes précautions et pendant un temps étroitement limité. Seuls les États-Unis se trouvent assez largement affranchis de cette contrainte extérieure, en raison de leur poids dans l'économie mondiale, de la modicité de leur commerce extérieur par rapport à leur produit intérieur et du privilège unique qu'ils ont d'émettre une monnaie nationale qui est la principale monnaie de réserve internationale.

Que la mise en œuvre d'une politique d'accroissement systématique de la demande globale par un seul pays ait tôt fait de se heurter à un déficit extérieur, commercial et financier, en raison de l'intégration internationale des économies ne permet pas pour autant d'assurer qu'une politique keynésienne de lutte contre le sous-emploi réussirait si elle était menée simultanément dans tous les pays commerçant librement entre eux. Car ce serait méconnaître d'autres obstacles à une politique keynésienne de relance, fût-elle internationale, qui se sont subrepticement élevés au cours des récentes années.

Des déficits antérieurs ont réduit à l'extrême les possibilités d'endettements nouveaux des États et des collectivités publiques

Au cours du quart de siècle qui a précédé le premier choc pétrolier les finances publiques des États occidentaux ont été à peu près

équilibrées, si bien que les dettes publiques s'y sont trouvées quelque peu réduites, sinon en valeur nominale, du moins en valeur réelle, du fait de hausses de prix s'étageant entre 2 et 5 % l'an selon les États et les années. Le poids économique des arrérages des dettes a été en outre allégé grâce aux croissances des PNB qui dépassaient alors toujours 2 % l'an et atteignaient souvent 5 ou 6 % ou même parfois davantage. Les marges d'endettement public possible allaient donc s'élargissant.

Au contraire depuis dix ans les déficits publics sont devenus presque permanents et ont été souvent d'une grande ampleur en raison de stagnations ou même de récessions de l'activité, qui ont automatiquement réduit les rendements fiscaux et accru les besoins de dépenses sociales. À quoi se sont ajoutées souvent jusqu'à une époque récente des politiques systématiques de déficit, pratiquées avec l'espoir de remédier au chômage. Aussi à l'heure actuelle les dettes publiques sont-elles si lourdes que les marges d'endettement supplémentaires possibles sont devenues très étroites.

Un État peut certes trouver toujours des prêteurs, au besoin en privilégiant ses emprunts aux dépens des entreprises et des particuliers, ou même en rendant les souscriptions obligatoires pour ses contribuables. Mais deux inconvénients rédhibitoires apparaissent si un État emprunte à l'excès. Le premier, immédiat, est qu'en évinçant les emprunteurs privés, il entrave l'investissement qu'une politique keynésienne de relance devrait favoriser. Le second, qui se manifeste bientôt, résulte du gonflement des crédits qu'il faut inscrire au budget pour régler les intérêts de dettes constamment accrues. Les sommes à transférer des contribuables de l'État à ses créanciers absorbent alors une part croissante des ressources publiques. Il faut ou aggraver la charge fiscale au point que tout effort productif serait découragé, ou réduire de façon si draconienne les dépenses d'investissement et de fonctionnement que les services publics ne seraient plus convenablement assurés et que des dépenses sociales manifestement utiles seraient amputées, ou créer de la monnaie pour couvrir le déficit public. Cette troisième solution, qui serait justifiée dans une conjoncture de baisse des prix, telle qu'on l'a connue pendant la grande dépression des années trente, ne pourrait, dans la conjoncture actuelle, manquer d'accélérer leurs hausses. Elles allégeraient certes d'autant le poids réel des dettes antérieures, mais on ne saurait se satisfaire d'un allé-

gement ainsi obtenu, car une inflation persistante dérègle fondamentalement les mécanismes économiques et d'autant plus que sa rapidité s'accroît.

Une quatrième issue est concevable, qui serait de répudier une partie de la dette publique. Elle a été utilisée en France par le Directoire en 1797 et par certains États de l'Union américaine (Mississippi, Floride) vers 1840. Mais ses effets sur le crédit public seraient tels qu'elle ne peut être envisagée car elle rendrait tout emprunt impossible avant longtemps.

L'endettement des entreprises est déjà excessif

Après de longues années où l'autofinancement a constitué la principale ressource des entreprises désireuses d'investir, la réduction des profits a obligé nombre d'entre elles à emprunter beaucoup pour améliorer leurs équipements, tandis que d'autres., déficitaires, ont dû le faire pour survivre en attendant des temps meilleurs. L'ampleur des émissions d'obligations et des avances bancaires consenties depuis dix ans à des taux d'intérêt croissants est telle que les intérêts dus par la plupart des sociétés prélèvent déjà une part excessive sur les produits de leurs ventes. Cela les dissuade de s'endetter davantage, quand bien même des crédits leur seraient abondamment offerts. Si néanmoins elles empruntent encore, elles se trouvent obligées de relever exagérément leurs prix pour tenter de redevenir bénéficiaires malgré des charges financières trop lourdes, ce qui limite leurs ventes. Et c'est un facteur d'inflation.

La capacité des économies à répondre assez vite à une demande globale accrue s'est détériorée

À supposer qu'on trouve cependant le moyen d'accroître la demande globale par un déficit supplémentaire des budgets publics et par l'octroi aux entreprises désireuses d'investir de prêts abondants et à faible taux, il est à craindre que l'appareil productif réponde mal aux demandes qui en résulteraient.

Au cours des vingt à trente années qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale le développement, alors rapide, de la demande s'est porté sur des sortes de marchandises déjà anciennes. Pour la satisfaire il fallait produire plus d'énergie, d'acier, de produits

chimiques, de bâtiments industriels, de machines-outils, de logements, d'automobiles, d'appareils ménagers, de vêtements, etc. Il suffisait d'agrandir, en les perfectionnant peu à peu, les usines existantes ou d'en créer d'autres, analogues, en y recrutant n'importe quelle main-d'œuvre, qu'il était aisé de former sur le tas. De même pour les services : transports, commerce, banques ont pu multiplier leurs moyens presque à l'identique, en employant des travailleurs sans grande qualification. Ainsi la demande suscitait l'emploi et la hausse des revenus trouvait sa contrepartie dans une offre accrue de biens dont le coût de production réel se réduisait grâce à des économies d'échelle et à des progrès techniques. Quand un ralentissement de la croissance survenait, une légère relance, budgétaire ou monétaire, permettait de se rapprocher de nouveau du plein emploi, sans allumer pour autant une flambée des prix.

De nos jours, toute demande nouvelle se porterait certes pour une part sur des biens ou services traditionnels ; mais elle se manifesterait aussi sur d'autres dont la production exige la disposition de brevets ou l'achat de licences, des équipements de types nouveaux, une expérience industrielle que peu d'entreprises ont, et le recours à des techniciens hautement qualifiés, qui sont relativement rares. Ainsi n'y a-t-il plus une correspondance satisfaisante entre l'appareil productif et la nature des demandes supplémentaires susceptibles de se manifester. Deux conséquences fâcheuses en résultent : des productions dont l'actuel déclin crée du chômage seraient insuffisamment revigorées par un fort accroissement de la demande globale, tandis que des pénuries de capacités de production, matérielles et humaines, auraient tôt fait de survenir ailleurs, y entraînant des hausses de revenus, génératrices d'inflation.

Les agents économiques annulent par leurs anticipations les effets bénéfiques d'un accroissement de la demande globale

Les procédés keynésiens de relance de l'économie impliquaient que les agents économiques soient inattentifs aux risques que ces procédés comportent ou qu'ils soient assez optimistes pour en considérer surtout les avantages et avoir confiance en la politique ainsi menée. Si au contraire, comme c'est le cas aujourd'hui, un déficit public systématiquement accru, tout en apparaissant de nature à accroître la demande, est simultanément perçu comme

générateur d'une hausse à venir des taux d'intérêt qui dépréciera les actifs financiers et alourdira les coûts, il aggravera presque aussitôt le marasme des affaires, manquant son but. Il le manquera aussi s'il est perçu comme annonçant une dépréciation de la monnaie sur le marché des changes, signe avant-coureur d'une nécessaire politique de rigueur. Car un chef d'entreprise se décide ou non à investir selon ce qu'il prévoit à échéance de plusieurs années. Une politique d'argent à bon marché risque d'avoir les mêmes effets, si, tout en facilitant le financement des investissements et les achats à crédit de biens de consommation durables, elle est considérée comme génératrice d'un accroissement immodéré de la masse monétaire.

Une contraction de la demande globale risque aussi d'avoir des effets nocifs

Aux époques anciennes, où le niveau général des prix apparaissait durablement stable à long terme, une faible contraction de la demande globale, spontanée ou provoquée, pouvait suffire à arrêter une hausse des prix. Cela ne réduisait pas trop les quantités produites, grâce au fait que calculs économiques et contrats avaient été établis en fonction d'une stabilité du niveau des prix, grâce aussi à une grande flexibilité d'entreprises mettant surtout en œuvre leurs capitaux propres et pouvant faire varier assez librement les quantités de main-d'œuvre utilisées par elles.

Il en va autrement à l'heure actuelle. Quinze ans d'inflation ont fait que les agents économiques se sont organisés dans la perspective de sa poursuite et y croient. Pour que les enchaînements psychologiques et économiques qui en résultent puissent être rompus par une réduction de la demande globale, qui oblige les vendeurs de marchandises ou de travail à réduire leurs prétentions, cette réduction doit être très forte, d'autant plus lorsque dans le pays en cause les habitudes inflationnistes sont plus anciennement ancrées, ce qui est notamment le cas en France et en Italie.

Les dégâts risquent d'être graves, car en raison d'une plus grande importance des coûts fixes due à l'ampleur des équipements, au poids des dettes et à la difficulté de débaucher une main-d'œuvre devenue excédentaire, une réduction des ventes se traduit, davantage qu'autrefois, par une hausse des coûts unitaires. Nombre

d'entreprises succomberont, appauvrissant la nation et accroissant le chômage.

La chute de l'activité économique réduira les recettes fiscales, alors que les dépenses sociales nécessaires pour pallier les détresses dues au chômage croîtront. Cela risque de mettre hors d'atteinte l'objectif consistant à réduire et bientôt supprimer le déficit des finances publiques dans l'espoir de n'avoir plus à le financer par des créations monétaires et de laisser la totalité de l'épargne disponible pour financer, à des taux d'intérêt bas, les investissements des entreprises et des ménages. Et les anticipations des agents économiques risquent d'aggraver les choses : l'annonce d'une réduction de la demande a un effet cumulatif, en dissuadant d'investir ceux-là mêmes qui en avaient le projet.

Il est vrai qu'une réduction de la demande intérieure – en tout état de cause nécessaire si la balance des comptes du pays se trouve gravement déficitaire – peut favoriser en contrepartie un développement des exportations, qui est susceptible d'atténuer sensiblement les méfaits d'un déclin du marché national. Mais cela n'est vrai que dans la mesure où une même politique déflationniste n'est pas, au même moment, mise en œuvre par les autres pays, clients du premier.

Qu'en conclure ?

Il ne faudrait pas conclure de ces considérations qu'il convient de jeter désormais aux orties les doctrines keynésiennes. Il demeure qu'aucune politique de lutte contre l'inflation ou contre le déficit de la balance commerciale n'a chance de réussir si la demande globale est excessive, non plus qu'aucune politique de lutte contre le chômage, si la demande s'effondre. Les variations de la demande globale sont bien un des éléments déterminants de la conjoncture. Agir dans un sens ou dans l'autre sur cette demande devra toujours être une préoccupation majeure des gouvernants. Mais ils ne devront le faire qu'avec une grande modération, tant sont grands les risques que comportent de telles actions. D'où il résulte que pour vaincre l'inflation et remédier au chômage par la création d'emplois, il faut simultanément d'autres politiques, qui sont de deux ordres.

On ne peut vaincre l'inflation sans faire admettre par tous les individus des normes de croissance modérées de leurs revenus nominaux² et d'évolution de leur revenu réel pouvant comporter une baisse, afin d'agir par là directement sur les coûts, au lieu de compter sur les difficultés des entreprises pour réduire les revenus et, par un détour ruineux, abaisser les coûts.

On ne peut accroître l'emploi et élever les niveaux de vie sans accélérer les modifications des structures productives nécessaires pour répondre aux mutations radicales des techniques et des besoins qui sont en cours. Les entreprises doivent devenir capables de satisfaire aussi vite que possible, au moindre coût, des demandes changeantes et souvent nouvelles. Il faut pour cela que la mobilité professionnelle des hommes soit plus grande et que beaucoup plus nombreux soient ceux ayant un degré de qualification professionnelle élevé, en des spécialités de plus en plus variées. Il faut aussi que, grâce à une forte épargne, des capitaux suffisants soient disponibles et qu'ils aillent principalement s'investir en recherches et en équipements dans des entreprises d'avenir. Ce doit être l'œuvre conjointe de l'État, agissant moins par des ordres que par des incitations, et d'innombrables initiatives privées au sein d'entreprises, petites, moyennes et grandes, qui soient constamment à l'affût d'innovations et de nouveaux marchés.

De profonds et incessants changements ne pourront s'accomplir rapidement que si des informations vraies, de toutes sortes, sont largement diffusées, si la participation des travailleurs aux décisions à prendre à leur échelon est convenablement organisée, si les chefs d'entreprises responsables ont une suffisante liberté de manœuvre, tant en ce qui concerne l'embauche et le licenciement du personnel que le choix des procédés de fabrication et celui des produits.

Rien de tout cela n'est facile. Mais il faut y parvenir, car sinon...

2. Ce qui est conforme aux idées exprimées par J.-M. Keynes dans *A Treatise on Money*, Mac-Millan 1933, tome 1, pp. 166-184 et 258-261.

Le marché et l'État

Dans *C'était la Gaulle* Alain Peyrefitte rapporte ce propos qui lui fut tenu en tête à tête par le Général le 12 décembre 1962, après le Conseil des ministres : « Le marché, Peyrefitte, il a du bon. Il oblige les gens à se dégourdir, il donne une prime aux meilleurs, il encourage à dépasser les autres et à se dépasser soi-même. Mais, en même temps, il fabrique des injustices, il installe des monopoles, il favorise les tricheurs. Alors, ne soyez pas aveugle en face du marché. Il ne faut pas s'imaginer qu'il règlera tout seul tous les problèmes. Le marché n'est pas au-dessus de la nation et de l'État. C'est la nation, c'est l'État qui doivent surplomber le marché. Si le marché régnait en maître, ce sont les Américains qui règneraient en maître sur lui ; ce sont les multinationales, qui ne sont pas plus multinationales que l'OTAN. Tout ça n'est qu'un simple camouflage de l'hégémonie américaine. Si nous suivions le marché les yeux fermés, nous nous ferions coloniser par les Américains. Nous n'existerions plus nous Européens »¹.

Ces quelques phrases, concises et d'un tour très personnel, demeurent pleinement valables trente-deux ans plus tard. C'est en les commentant que je traiterai ici les rôles respectifs qu'il convient d'assigner au marché et à l'État.

Bienfaits et méfaits du marché

Que le marché *oblige les gens à se dégourdir*, chacun le voit lorsqu'une concurrence effective survient. La qualité des automobiles françaises et leurs coûts s'améliorèrent grandement lorsqu'elles furent confrontées davantage à des étrangères. Et que seraient nos appareils ménagers sans la concurrence italienne et allemande ?

De nombreux exemples historiques montrent de surcroît que seuls de libres mouvements des prix assurent un équilibre entre quantités offertes et demandées. Lorsque l'État prétend imposer les prix arbitraires, il en résulte tôt ou tard des pénuries douloureuses ou, au contraire, des excédents inutiles.

1. Alain Peyrefitte, *C'était de Gaulle*, Éd. Fayard, octobre 1994, p. 523.

Si dans beaucoup de villes françaises le manque de logements sévit depuis longtemps, alors que les biens destinés à la satisfaction d'autres besoins sont de plus en plus abondant, la responsabilité en incombe, pour une large part, à une réglementation des loyers interdisent plus ou moins les hausses, qui fut presque ininterrompue depuis, la première guerre mondiale jusqu'à une date récente. Elle a dissuadé quiconque de consacrer des épargnes à la construction de logements locatifs. Et parce que souvent les revenus procurés par les immeubles n'ont même pas suffi à couvrir les frais de leur bon entretien, beaucoup de bâtiments anciens se sont dégradés. Il a fallu faire construire des logements « sociaux » par des organismes parapublics subventionnés, dont la gestion, difficile, assurée par des dirigeants sans responsabilités claires, est souvent médiocre et inéquitable.

Des prix arbitrairement fixés trop haut ont, eux aussi, des effets pervers tôt ou tard. Avoir voulu que dans la Communauté européenne l'agriculture soit prospère a été un bon objectif. Il ne peut être atteint que si les agriculteurs y ont des revenus convenables eu égard çà ceux de leurs concitoyens. Et il faut pour cela que les prix auxquels ils vendent leurs produits ne soient pas soumis par le marché à des fluctuations aberrantes ou à des concurrences extérieures excessives. Mais la Communauté européenne, en fixant depuis 1962 des prix garantis trop élevés pour certaines productions, a provoqué des pléthores dont la résorption est ruineuse pour le budget communautaire.

Autre exemple, d'ordre pécuniaire. Jusqu'au milieu des années quatre-vingt, pour favoriser le financement d'emprunteurs privilégiés, on a réglementé étroitement les placements liquides des ménages et maintenu les taux d'intérêt qui leur étaient offerts à de bas niveaux, souvent inférieurs au taux d'inflation. Ce faisant, on a facilité la réalisation de nombre d'investissements d'utilité médiocre, et on a découragé l'épargne destinée à être prêtée, alors que la disposition de capitaux plus abondants eût été nécessaire à une croissance régulière des productions et à la hausse des niveaux de vie. Financer les investissements en spoliant les épargnants et en amputant constamment le pouvoir d'achat de la monnaie est un expédient qui ne peut être que provisoire. Un jour où les individus, prenant conscience de l'escroquerie dont ils sont victimes, se refusent à la subir plus longtemps. Alors les taux d'intérêt nécessaires

pour rétablir une épargne suffisant à un financement non inflationniste de la croissance deviennent très supérieurs à ce qu'ils auraient dû être s'ils avaient toujours été déterminés par l'offre et la demande de capitaux sur le marché.

De multiples autres cas de déséquilibres diffus provoqués par la fixation arbitraire de prix pourraient être cités. Chaque fois que, pour lutter contre l'inflation, on établit un strict contrôle des prix de certains biens, on décourage les efforts productifs ou on les détourne vers d'autres biens moins utiles. Finalement on entretient l'inflation qu'on voulait combattre.

Mais le marché n'est pas au-dessus de la nation et de l'État. C'est la nation, c'est l'État qui doivent surplomber le marché. Ecrire cela, c'est ouvrir le débat avec les doctrinaires libéraux qui, depuis la fin du XVIII^e siècle, ont prétendu non sans arrogance imposer leur foi aux politiques. Au cours des années quatre-vingt, Ronald Reagan et Margaret Thatcher en furent les plus éminents adeptes. L'actuel Congrès des États-Unis, après l'écrasante victoire du Parti républicain, paraît vouloir renouer ardemment avec cette doctrine. En France nombre d'économistes et de journalistes en sont les propagandistes. Elle inspire encore à présent des hommes politiques, de droite et même de gauche, qui pensent trouver dans le laisser-faire et le faire et le laisser-passer un remède au chômage et le meilleur moyen de stimuler la production des richesses. L'État n'aurait plus la charge que de la défense nationale, la sécurité des personnes et des biens, le respect de l'ordre public et des contrats, la construction et l'entretien de ceux des équipements dont l'usage, en raison de leur nature même, ne peut être que gratuit. C'est s'imaginer que le marché *règlera seul tous les problèmes.*

Certes le risque n'est pas niable d'interventions de l'État malencontreuses dues à l'ignorance ou à la démagogie. Les prélèvements effectués par la puissance publique sur le produit national servent parfois à financer des dépenses d'utilité contestable. Toute administration fortement hiérarchisée est lourde à mouvoir. Elle aspire à étendre son emprise et à accroître ses effectifs. Aussi une fréquente remise en question du rôle de l'État, de ses moyens d'action et des pratiques de ses dirigeants et agents est-elle nécessaire. Elle doit être l'œuvre d'organes de contrôle indépendants, de représentants du peuple éclairés par leurs contacts avec leurs mandants, d'une presse libre ouverte aux critiques des journalistes et des citoyens.

Cependant les dangers inhérents à un État tentaculaire ne suffisent pas à disculper le marché de conséquences iniques. Sans doute *il donne une prime aux meilleurs.... Mais, en même temps il fabrique des injustices*. Dans la compétition que crée la concurrence, les efforts des individus ne sont pas seuls à compter : le sont aussi les moyens dont chacun dispose, en raison non seulement de sa personnalité, telle que l'ont façonnée l'hérédité, l'éducation et les circonstances de la vie, mais aussi du fait des biens de production ou d'usage qu'il possède ou non. Cela, créant de grandes inégalités de force entre ceux qui s'affrontent sur le marché, condamne certains à la misère et permet à d'autres de s'enrichir indûment. Le marché *fabrique des monopoles* parce qu'il fournit aux plus puissants le moyen d'éliminer leurs concurrents et d'engranger des rentes de situation injustifiées. Laissé à lui-même, il *favorise les tricheurs*, car, faute d'une répression des fraudes, il n'assure pas assez la connaissance des qualités offertes. Des gens sans scrupule réalisent alors des profits scandaleux.

Du rôle de l'État

Vouloir que l'État *surplombe le marché*, c'est demander qu'il en corrige les défauts, maîtrise les excès et répare les conséquences mauvaises. Son intervention est aujourd'hui plus nécessaire, car des progrès techniques surprenants et l'interdépendance accrue des économies du monde entier font que les forces qui maintenant s'affrontent sont d'une brutalité sans précédent. Seul l'État – État nation ou Union d'États selon les cas – est capable de les discipliner. Seul il est en mesure de préserver de précieux biens qui risquent d'être détruits par les emprises du marché : espaces de liberté, de solidarité et d'entraide, créations artistiques ou culturelles, irremplaçables richesses de la nature.

Pour ce faire, le mode d'action le plus commode pour l'État est d'ordonner et interdire. Il est facile et relativement peu coûteux. Mais la tentation d'y recourir à tout propos est à refréner ; sans quoi tant de textes sont amassés au Journal officiel que les citoyens qui doivent s'y conformer ne peuvent les bien connaître et que les fonctionnaires et juges chargés de les faire respecter risquent fort de se perdre eux-mêmes dans leurs dédales. Leur abondance et leur complexité paralysent les initiatives, dévalorisent les règles de droit

et incitent à les violer. L'État ne peut certes se dispenser de légiférer et décréter. Il en a besoin pour se procurer des ressources fiscales, fixer aux individus des règles du jeu et les faire respecter, déterminer les modalités de la propriété privée, assurer le maintien de concurrence loyales, favoriser la transparence des marchés, protéger l'environnement naturel et architectural. Mais il dispose aussi d'autres moyens d'intervention qui lui permettent d'agir en des domaines très divers.

L'État doit réduire les incertitudes. Pour entreprendre raisonnablement une œuvre productive ou organiser le déroulement de sa vie privée, tout homme a besoin de savoir à peu près dans quel contexte économique à venir ses actions s'inscriront. Afin qu'il en soit ainsi, une stabilité de la valeur de la monnaie est, non pas suffisante, mais nécessaire : que son pouvoir d'achat ni ne s'élève, ce qui écraserait les débiteurs sous un fardeau imprévu, ni ne s'amenuise sensiblement, ce qui rendrait plus aléatoire tout calcul économique prévisionnel. Il y faut une politique budgétaire rigoureuse, adaptée certes aux circonstances, mais qui équilibre, en moyenne, sur quelques années les dépenses publiques par des recettes ordinaires. Il y faut aussi que la Banque centrale ait une politique de crédit tenant compte pleinement des besoins de l'activité économique, mais insensible aux chants des sirènes qui l'invitent à remplir les caisses de l'État ou à venir au secours d'entreprises mal gérées.

Une bonne monnaie ne saurait suffire. Le gouvernement de la France doit prendre la responsabilité d'éclairer, par un plan les chemins du développement économique, car les prix étant mus sur un marché par les offres et demandes du moment, les indications qu'ils donnent aux producteurs sont à courte vue. Il ne s'agit pas de prétendre assigner aux entreprises privées des objectifs et de leur imposer des décisions, ou de déterminer ce que devra être la croissance du produit national. Mais le plan aurait à annoncer, plusieurs années à l'avance, ce que feront les organes principaux de la puissance publiques – villes, régions, France, Union européenne – en disant ce que seront les dépenses publiques par grandes catégories, ainsi que l'assiette et montant des impôts, taxes et cotisations obligatoires. Certes des évènements imprévus, notamment les fluctuations de la conjoncture, obligeront ou inciteront à se départir plus ou moins de ce qui aurait été ainsi annoncé. Mais des

déclarations sérieuses d'intention en ces domaines permettraient aux chefs d'entreprise de se déterminer mieux.

Il serait utile, d'autre part, que le plan, après concertation avec tous les acteurs sociaux, définisse pour les années proches un partage optimal du produit national entre les salaires, profits des entreprises, rémunération des capitaux et transferts sociaux, c'est-à-dire une répartition du revenu national qui permette une croissance des productions aussi rapide qu'il est souhaitable et un quasi-plein emploi, tout en évitant que ce soit aux dépens des plus faibles. Est-il bon, à ce sujet, qu'un salaire minimum soit fixé par l'État, comme c'est le cas en France actuellement ? Des libéraux intransigeants, n'hésitant pas à étendre au travail des hommes un raisonnement appliqué aux marchandises, opposent que le salaire minimum crée entre l'offre et la demande d'emploi un déséquilibre générateur de chômage, parce que le coût de certains travaux est alors supérieur à la valeur produite telle qu'appréciée par des utilisateurs éventuels. Il est probable, en effet, qu'en l'absence de salaire minimum des emplois supplémentaires seraient offerts. Encore faudrait-il, pour que ces emplois soient tous pourvus, que les aides sociales actuellement accordées aux chômeurs soient fortement réduites. Et, si un grand nombre de salariés avaient alors des gains trop bas par rapport au revenu moyen des Français, il serait à craindre que de nombreux individus préfèrent vivre d'expédients, fussent-ils illicites. Pour combattre le chômage, ce sont d'autres mesures, très diverses, qu'il faut mettre en œuvre².

En modulant ses dépenses dans le temps l'État doit contrebattre l'emballlement ou la dépression de l'économie que le marché est parfois enclin à provoquer par des enchaînements cumulatifs. Il doit aussi, pour faciliter l'adaptation des structures productives aux techniques et aux concurrences nouvelles, contribuer à l'organisation des enseignements nécessaires et veiller à ce que la création ou le développement d'entreprises moyennes – celles-là même qui s'adaptent le plus aisément aux exigences changements du monde – ne soit pas entravé par le manque de capitaux.

La nature n'a pas favorisé également toutes les parties du territoire. Mais les inégalités entre elles résultent aussi du passé. La

2. Cf. Jean-Marcel Jeanneney, *Vouloir l'emploi*, Ed. Odil Jacob, 284 p. mars 1994.

prospérité d'une région peut se trouver compromise par des équipements obsolètes et des productions désuètes, au grand dam d'une population qui répugne à la quitter. Le marché n'en a cure. Il incombe en ce cas à la puissance publique de voir si le déclin de cette région est évitable et de faire tout ce qui est nécessaire pour qu'elle y échappe : l'aider à adapter ses infrastructures, à éduquer sa population, à moderniser ses entreprises. En tout cas il revient à l'État de garder la haute main sur les services publics de transport, de télécommunication et d'électricité, pour que les réseaux et leurs tarifs soient compatibles avec une bonne desserte du pays tout entier.

Parce que les grandes entreprises privées hésitent à s'engager dans des recherches fondamentales, dont on ne peut guère prévoir les applications utiles, ou à se lancer dans les projets dont la réalisation est longue et le succès incertain, c'est un devoir de l'État d'assumer les coûts et les risques de tout ce qui a chance de constituer un jour des atouts majeurs. Sans son impulsion et son engagement financier, l'énergie atomique, l'Airbus, le TGV, Ariane n'auraient pas vu le jour.

Il y aura toujours des besoins légitimes qui ne seront pas satisfaits par le marché seul. L'aide sociale est nécessaire mais n'est qu'un pis-aller. Il ne faut pas renoncer aux ambitions qui ont commencé à se concrétiser il y a soixante-quatre ans par l'institution d'assurances sociales obligatoires pour les salariés dont la rémunération annuelle ne dépassait pas 15 000 francs de l'époque³.

Elles ont été étendues depuis à tous les habitants et sont devenues une forme essentielle de solidarité nationale. Il serait malaisant de revenir en arrière en prétendant laisser à l'initiative et à la responsabilité de chacun le soin de se prémunir contre les risques actuellement couverts. Trop d'individus insouciants ou dépourvus des ressources nécessaires pour s'assurer en seraient les victimes. Au surplus, la gestion de ces risques par des sociétés d'assurance privées serait plus coûteuse en frais généraux qu'elle ne l'est pas les Caisses nationales.

3. Le salaire annuel moyen des ouvriers dans l'industrie des métaux de la région parisienne, qui étaient parmi les mieux payés, était alors d'environ 13 000 francs. Cf. *Le mouvement économique en France de 1929 à 1939*, Imprimerie nationale, p. 193.

En marge de la sécurité sociale, des services utiles aux vieillards et aux parents de jeunes enfants ne peuvent leur être présentement fournis parce que le coût de la main-d'œuvre est trop élevé pour beaucoup d'entre eux eu égard à leurs revenus. Pourtant il serait bon que de tels services soient rendus, tant en raison de leur utilité que des nombreux emplois ainsi créés. Il faudrait pour cela qu'un plus grand nombre de collectivités publiques subventionnent assez largement des associations qui fournissent ces prestations et les facturent aux bénéficiaires à un prix sensiblement inférieur à leur coût.

L'aide financière allouée aux familles ayant des enfants à élever a été réduite depuis une vingtaine d'années, sinon en valeur absolue, du moins en comparaison des salaires et autres revenus des ménages. Or aujourd'hui le taux de fécondité n'assure plus le renouvellement des générations. L'opinion publique et les hommes politiques paraissent s'y résigner. C'est une faute grave de ne pas mieux compenser la charge des enfants par des allocations familiales bien plus généreuses qui, quoiqu'on dise, accroîtraient le nombre des naissances. Une jeunesse nombreuse est un facteur de dynamisme économique. Dans les familles de plusieurs enfants un esprit de convivialité et d'entraide existe généralement, qui a chance de se diffuser dans la société. C'est à travers les familles que peuvent se transmettre le mieux les traditions intellectuelles et morales constituant l'identité française. Favoriser la natalité et la vie familiale est un devoir national.

Dira-t-on que tout cela implique des dépenses publiques supplémentaires alors que les impôts sont déjà trop lourds ? A cette objection, deux réponses : rechercher obstinément et supprimer des dépenses peu utiles ; accepter un accroissement des prélèvements obligatoires tout en éliminant les impôts qui découragent les efforts.

Face au marché mondial

Plus que jamais l'économie de tous les États se trouve soumise à d'innombrables pénétrations de marchandises et d'entreprises étrangères. Certaines sont bénéfiques, d'autres néfastes. Le rôle de l'État est de les filtrer. *Si le marché régnait en maître, ce sont les Américains qui règneraient en maîtres sur lui... nous nous ferions coloniser,*

nous autres Européens. Pour échapper à cette domination, comme à celle d'autres grandes puissances économiques qui émergeront à l'avenir, les États d'Europe ne peuvent disposer d'un poids suffisant qu'en unissant leurs forces. Le jour où existerait au sein de l'Union européenne une Autorité démocratique – constituée d'une manière restant à inventer, le modèle des États-Unis d'Amérique n'étant pas adapté aux réalités de notre continent – qui soit capable de décider vite et de négocier avec fermeté dans les domaines d'intérêt commun, l'Union serait en mesure d'imposer sa marque au marché mondial.

Les échanges mondiaux de marchandises, en provoquant des spécialisations de plus en plus poussées, contribuent certes aux progrès des productivités dans le monde, mais non pas toujours au développement de l'activité et du bien-être dans chacun des pays. L'économie d'un État risque d'être perturbée et le chômage y sévir si des importations de marchandises à bas prix viennent concurrencer brusquement des productions locales au point de les faire disparaître, sans que, faute du temps ou des capitaux nécessaires, d'autres productions y voient le jour. Un pays risque d'être appauvri si la domination de puissantes entreprises extérieures y entrave des développements harmonieux, le réduit au rôle de sous-traitant ou y provoque le déclin de branches industrielles créatrices de fortes valeurs ajoutées. La culture d'un peuple risque d'être dégradée par l'introduction mercantile à trop fortes doses de supports diffusant des cultures étrangères. C'est l'Union européenne qui a maintenant la responsabilité de recourir, contre ces dangers divers, à un moyen classique de protection : le prélèvement à ses frontières extérieures de droits de douane très différenciés selon les marchandises et leur pays d'origine. Cela impliquerait évidemment des négociations commerciales préalables afin d'éviter des représailles de la part de pays tiers. Etant donné sa dimension, l'Union pourrait les entreprendre en position de force.

Guère moins importante serait une régulation des mouvements de capitaux. Pour qu'une monnaie ait un pouvoir d'achat suffisamment stable, des mesures de politique intérieure ne suffisent pas ; il faut aussi empêcher que le taux de change de cette monnaie ne subisse des variations aberrantes, qui pèseraient sur les prix à la hausse ou à la baisse, qui perturberaient les échanges commerciaux et amplifieraient les flux financiers spéculatifs. Entre États

membres de l'Union européenne la solution réside dans la création d'une monnaie unique. Elle supprimerait toute opération de change entre eux. À l'intérieur du Marché commun les mouvements de capitaux ne dépendraient plus d'anticipations sur l'avenir des monnaies, mais des rentabilités des investissements possibles.

Face aux monnaies des pays tiers, cette monnaie unique aurait une grande puissance d'attraction, qui résulterait de l'énorme ampleur des transactions dont elle assurerait le règlement. Ce serait le cas même si elle n'était pas adoptée d'emblée par tous les États de l'Union, mais seulement par la majorité d'entre eux, dont l'Allemagne et la France. L'Union européenne pourrait alors parler d'égal à égal avec les États-Unis et le Japon pour tenter d'établir un système monétaire et financier international tel que les cours des changes puissent être concertés et les grands centres financiers soumis à des disciplines. L'économie mondiale serait alors moins cahoteuse. Tâche diplomatique singulièrement difficile, il est vrai ! On a imprudemment laissé depuis vingt ans des acteurs financiers cosmopolites agir en maître sur les marchés des capitaux. Espérant tirer de gros profits d'écart de cours, même minimes, ils se livrent à des opérations dont les montants sont sans commune mesure avec ceux des règlements commerciaux. Ils disposent d'une puissance de frappe à laquelle des Trésors publics et les Banques centrales ne peuvent résister en ordre dispersé. Ils ont ainsi de redoutable pouvoir de subversion des monnaies, toute considération de l'intérêt général des pays leur étant indifférente. Utopique serait l'espoir, en ce domaine comme en tout autre, d'instituer une Autorité mondiale qui soit capable de les maîtriser. On ne peut miser que sur une entente entre les gouvernements de quelques grandes puissances pour essayer de mettre un peu d'ordre dans le marché financier planétaire. Mais le voudront-ils ? Les auteurs de trafics qui auraient à être réglementés ou interdits feraient tout pour empêcher cette œuvre de salubrité.

Ne soyez pas aveugle en face du marché. Cette mise en garde du général de Gaulle est une actualité éclatante. Mais que d'intelligence, d'intégrité, d'imagination, de savoir-faire, de persuasion, d'audace et de courage seraient nécessaires à qui parle et agit au nom de l'État.

Avant-propos

Du bon usage des modèles

Le mérite des modèles économétriques est d'explicitier les interdépendances, d'en mesurer quantitativement les effets et de permettre ainsi de réaliser des projections ou de tracer des perspectives, sinon de formuler de véritables prévisions. Ils permettent en outre des analyses rétrospectives riches d'enseignements.

Il faut toutefois avoir conscience de leurs limites. Le passé le plus récent, point de départ de leurs projections, est souvent mal connu. L'introduction nécessaire de données exogènes restreint le champ de leur valeur explicative et rend incertain l'avenir qu'ils décrivent. Les relations sur lesquelles ils sont fondés ne prennent qu'imparfaitement en compte des changements structurels susceptibles d'agir, lentement le plus souvent, mais parfois avec brusquerie, sur la marche des affaires.

Considérant certains facteurs actuellement favorables, on est en droit de penser que la croissance pourrait être plus vive prochainement qu'il n'est indiqué par les modèles. Des risques d'accidents existent cependant.

Ce numéro de la Revue contient trois articles fondés sur l'utilisation de modèles économétriques, suivis d'un quatrième qui traite autrement de la conjoncture aux États-Unis, par le moyen de lectures, d'analyses statistiques, d'enquêtes sur place et de calculs. Cela me donne l'occasion de présenter ici quelques réflexions, qui soulignent l'utilité des modèles, mais invitent aussi à en faire un usage précautionneux. Les déconvenues, assez fréquentes, des prévisionnistes, quelles que soient les méthodes utilisées par eux, ne doivent point les décourager. Mais elles incitent à s'interroger sur la portée de leurs conclusions, en examinant la valeur des méthodes mises en œuvre.

En 1981, lors de la création de l'OFCE, j'y ai voulu trois départements : des diagnostics, d'économétrie, des études. Le département d'économétrie a mission de construire des modèles et de procéder grâce à eux à des études quantitatives concernant le passé ou

l'avenir de l'économie française et de son environnement international. La modélisation économétrique est ainsi assurée d'un grand rôle, mais sans hégémonie, ses travaux se trouvant organiquement confrontés avec des analyses ou prévisions réalisées d'autres manières au département des diagnostics. Les membres de celui-ci traitent de la conjoncture à partir d'informations de natures diverses, chiffrées ou non, anciennes ou récentes. Ils font comme le clinicien qui, après avoir observé les symptômes présentés par son patient et l'avoir questionné sur ses antécédents, se réfère à des cas antérieurs, dont il a le souvenir ou a lu la description, ainsi qu'à des analyses de laboratoire ou des radiographies, pour déterminer de quelle maladie il s'agit et avancer un pronostic. Quant au département des études, il a vocation de rechercher en toutes directions des idées neuves et d'en tester par toute méthode la pertinence, ce qui peut l'amener à remettre en cause les travaux des deux autres départements ou leur apporter son aide.

Cette cohabitation révèle des divergences d'opinion¹, voire des contradictions, mais de fructueux échanges d'idées et d'informations ont lieu grâce à elle. Quels que soient les progrès réalisés par la science économique, la réalité qu'elle appréhende est si complexe et mouvante, si dépendante en chaque pays de ce qui advient ailleurs, que nulle méthode ne peut se targuer de suffire à en percevoir tous les méandres et moins encore à en prévoir à coup sûr les cheminements futurs.

Les modèles explicitent les interdépendances et prennent en compte le temps

Les modèles économétriques embrassent l'ensemble des phénomènes de production, d'échange et de consommation, en reliant par des équations des grandeurs jugées représentatives. Ils explicitent ainsi les dépendances des faits étudiés, leurs actions sur d'autres et les contrecoups qu'eux-mêmes subissent. Ils permettent aussi de mesurer les variations des flux caractéristiques, ainsi que des prix¹ et salaires qui résulteraient du changement d'une grandeur non expliquée par le système de relations décrites. Grâce à

1. Le lecteur pourra en apercevoir de plus ou moins fortes en confrontant les valeurs indiquées pour la France en 1988 et 1989 par le 1^{er} et le 3^e des articles suivants, pour les États-Unis par le 1^{er} et le 4^e.

quoi non seulement ils servent à simuler le processus de développement ou de régression d'une économie considérée dans sa totalité, mais ils sont un instrument qui permet d'explorer ce que seraient les conséquences, directes et indirectes, d'une décision de politique économique ou d'un événement accidentel, redouté ou souhaité. En obligeant à rendre cohérentes les hypothèses formulées et les conclusions avancées, ils prémunissent contre la tentation de traiter isolément des relations entre quelques grandeurs économiques pour en tirer des explications ou des recommandations qui risqueraient fort d'être erronées, en raison soit d'hypothèses implicites contradictoires, soit d'une méconnaissance de certaines contraintes.

En outre, parce que les modèles déroulent leurs enchaînements de période en période, ils inscrivent dans la durée les mécanismes par lesquels s'opèrent des ajustements ou des distorsions. Par là ils invitent à considérer le calendrier d'effets qui peuvent être successivement bénéfiques et maléfiques. Cela est important pour tous les agents de la vie économique qui agissent dans un certain horizon temporel, particulièrement pour les chefs d'entreprise, dont les embauches et les investissements engagent toujours peu ou prou l'avenir, et pour les gouvernants, légitimement soucieux de prendre de vitesse certaines revendications et toujours préoccupés des échéances électorales.

Projections, perspectives ou prévisions ?

La projection de l'économie mondiale faite au moyen du modèle MIMOSA

Ce n'est point sans raison que l'équipe MIMOSA a, dans le premier article publié ci-après, utilisé le mot de « projection ». Par ce terme les auteurs marquent qu'ils ne prétendent pas, à proprement parler, prévoir, au moyen de leur modèle, ce qui adviendra à l'économie mondiale et à ses principales composantes au cours des cinq années à venir. Car ils sont bien conscients que des événements imprévisibles, probablement des changements de politiques économiques, mais peut-être aussi des calamités climatiques, des conflits armés, des oppositions ou réconciliations survenues entre grandes puissances, des migrations massives ou des troubles politiques et

sociaux risquent d'advenir, qui modifieraient profondément les données de l'activité économique. Leur projection n'est donc qu'une tentative de décrire ce qui, en l'absence de «chocs» perturbateurs, aura probablement lieu, si les économies et les politiques économiques poursuivent sur leur lancée, c'est-à-dire si les comportements précédents des agents économiques privés persistent, si le rythme et la nature des progrès techniques demeurent inchangés et si les pouvoirs publics continuent à agir en s'inspirant toujours des mêmes préceptes.

Qu'un tel exercice ne permette pas de prédire l'avenir n'empêche point qu'il soit de grande utilité. En disant ce qui serait probable si les choses continuaient comme avant, cette projection fournit des points de repère. Si le futur ainsi représenté paraît inacceptable, elle pourra servir de référence pour définir, par écart à elle, des objectifs préférables. L'équipe qui a construit et fait «tourner MIMOSA», si elle en a le temps et les moyens, établira des variantes qui montreront en quoi et à quelles conditions des politiques différentes auraient chance d'atteindre tel ou tel objectif. D'autres variantes illustreront quelles seraient les conséquences, bonnes ou mauvaises, d'événements imaginés.

Les perspectives de l'économie française en 1989 et 1990 tracées à l'aide du modèle OFCE-trimestriel

Le terme de «perspectives» utilisé dans le troisième des articles suivants est plus ambitieux que celui de projection. Il engage davantage les auteurs. Il implique leur croyance en une assez bonne probabilité que le tracé indiqué corresponde à ce que l'avenir sera effectivement.

La principale justification de cette prétention est que l'horizon couvert n'est que de dix-huit mois, au lieu de cinq ans. Or l'inertie des phénomènes de production et de consommation fait qu'ils ne s'infléchissent d'ordinaire que lentement, si bien qu'on estime pouvoir, avec plus de vraisemblance, prolonger, sur un si court laps de temps, les tendances récentes, quitte à corriger quelque peu leurs trajectoires, cela d'autant mieux qu'on a une assez bonne connaissance de la politique économique annoncée. On considère que dans ce délai les facteurs psychologiques, techniques et juridiques qui agissent sur l'activité économique ne connaîtront pas de changements. Enfin le modèle utilisé est tel que, sans atteindre une

dimension qui le rende trop peu maniable, il retrace les infléchissements trimestriels et distingue des secteurs plus nombreux, ce qui le rend plus proche que MIMOSA de réalités mouvantes.

Il ne s'agit pas pour autant d'une véritable prévision, où les auteurs affirmeraient ce que les choses seront. La preuve en est qu'à côté d'une perspective centrale, ils en fournissent in fine une autre, correspondant à une hypothèse différente d'environnement international.

L'analyse du passé

L'usage des modèles n'est pas moins fécond pour la compréhension du passé. On en trouvera un exemple dans le deuxième article de cette Revue, intitulé « Pourquoi ce renouveau de croissance ? ». Au moyen du modèle OFCE-trimestriel on y a chiffré les effets qu'ont eus les variations de l'environnement international et ceux des allègements fiscaux sur les principaux flux de l'économie française. Ce sont des études de cette sorte qui permettent de mieux percevoir ce qui freine ou accélère la croissance économique.

Un tel retour en arrière est utile aussi pour mieux scruter l'avenir. En confrontant des années passées, telles que connues après coup, avec ce qui en avait été dit lorsqu'elles étaient encore devant nous, on peut déceler les causes des erreurs de prévision commises. Il faut alors distinguer ce qui est inhérent au modèle mis en œuvre de ce qui résulte des données qu'on y avait introduites. Seule cette démarche rigoureuse est propre à faire prendre conscience aux auteurs de projections, perspectives ou prévisions du degré de modestie qu'ils doivent avoir ou d'assurance qui leur est permise. Surtout elle invite à améliorer les procédés utilisés et fournit un point de départ pour le faire. Cet exercice a déjà été pratiqué à plusieurs reprises au département d'économétrie de l'OFCE². Le projet existe de le reprendre prochainement et de susciter d'autres études critiques rétrospectives. Elles devraient englober des comparaisons avec des prévisions faites sans recourir à un modèle économétrique, telles que celles publiées régulière-

2. « Considérations sur les méthodes de prévision illustrées par un retour sur 1984 » par Alain Fonteneau, Pierre-Alain Muët et Henri Sterdyniak, *Revue de l'OFCE* n° 13, octobre 1983. « La fiabilité des précisions macroéconomiques à court terme : 12 ans d'expériences françaises (1970-1981) », *Revue de l'OFCE* n° 2, octobre 1982.

ment par le département des diagnostics de l'OFCE. Mais, sans attendre les enseignements nouveaux qui en seront tirés, il est possible d'apercevoir ce qui compromet la validité des indications fournies par les modèles.

Pourquoi les modèles ne sont-ils pas plus fiables ?

Des faiblesses de plusieurs ordres entachent la valeur des résultats obtenus.

Les données concernant le passé le plus récent, qu'on devrait introduire dans un modèle pour servir de base à une projection, manquent souvent ou sont plus ou moins erronées. Certes on connaît de façon instantanée les variations des cours des changes de toutes les monnaies, celles des taux d'intérêt et des cotations boursières et, avec un décalage d'un ou deux mois, les indices de prix et les montants en valeur des importations et exportations. Mais plusieurs mois ou trimestres s'écoulent avant que soient convenablement chiffrées les variations de la production, de l'emploi, des salaires, des volumes d'exportations et d'importations. Aussi les principales grandeurs des comptes nationaux trimestriels donnent-elles lieu, dans tous les pays, à des révisions successives, s'étalant sur plus d'une année. Cela est cause d'erreurs graves lorsque les temps sont agités, précisément lorsqu'on a le plus besoin d'éclairer vite l'avenir. Vaudrait-il donc mieux s'abstenir de prendre en compte des renseignements trop douteux qui risquent d'abuser et s'en tenir à d'autres plus assurés parce que plus anciens ? Certains le pensent, qui préconisent de faire « prévoir le présent » par le modèle lui-même en partant de plus loin, quitte à utiliser les indications partielles d'enquêtes rapides et sommaires sur l'actualité pour corriger certains de ses résultats.

Une deuxième faiblesse de tout modèle tient à ce qu'il implique nécessairement l'introduction de grandeurs « exogènes », c'est-à-dire qui ne résultent pas de son fonctionnement. Elles sont des données, auxquelles les autres variables doivent s'ajuster. Dans le modèle OFCE-trimestriel, parmi les données exogènes, la principale, qui commande pour une grande part la croissance calculée, est la demande étrangère, tandis que dans le modèle MIMOSA, où au contraire les commerces extérieurs sont endogènes, ce sont principalement les politiques économiques des États qui sont

exogènes. Lorsqu'il s'agit d'utiliser un modèle pour une étude rétrospective, cela ne fait que réduire le champ de sa propre valeur explicative, sans mettre en cause pour autant les résultats. Mais quand on utilise un modèle pour des projections, la crédibilité de celles-ci se trouve dépendre de celle des grandeurs exogènes futures ainsi introduites. Elles-mêmes peuvent résulter de données fournies par un autre modèle. Ainsi le modèle OFCE-trimestriel vient, pour la première fois, de recevoir de MIMOSA des données sur l'environnement international de la France. Mais la fiabilité des résultats de celui-là dépend alors de la qualité des résultats de celui-ci. Une telle combinaison est d'ailleurs rare. Le plus souvent les données exogènes relatives à l'avenir résultent seulement d'appréciations, inégalement fondées. Plus elles sont nombreuses à intervenir, plus on risque que la rigueur des résultats fournis ne soit qu'apparente. Tandis qu'on est enclin à croire que les perspectives tracées sont le produit incontestable d'un modèle se suffisant à lui-même, elles sont en vérité sensiblement influencées par la qualité des données exogènes et même parfois par les opinions subjectives de ceux qui l'ont alimenté en données.

De plus il arrive souvent que pour les années récentes on constate des écarts importants et de même signe entre grandeurs estimées et observées, ce qui signifie qu'un facteur non pris en compte lors de l'estimation du modèle est intervenu. Si un fort écart n'apparaît qu'une fois, on peut être en droit de le négliger en considérant qu'il résulte d'une circonstance aberrante ; mais s'il réapparaît au fil des ans, on l'ajoute aux estimations du modèle pour les années à venir, quand bien même on n'aurait pas réussi à identifier le facteur négligé qui est responsable de l'écart, ce qui n'est guère satisfaisant. Et parfois lorsque certains résultats leur paraissent peu vraisemblables, les économètres modifient des variables d'écarts, soit pour tenir mieux compte d'informations récentes, soit pour intégrer des inflexions de comportement qui leur paraissent probables.

D'autres réserves doivent encore être faites.

Les relations inscrites dans les équations devant, pour être valables, être estimées sur un grand nombre de points observés, une vingtaine d'années au moins sont nécessaires, et encore faut-il que les données utilisées soient trimestrielles, et non pas annuelles, pour en fournir assez. Quand donc on utilise ces relations pour

tracer des perspectives, on suppose, sauf à introduire plus ou moins arbitrairement des écarts, qu'à l'avenir elles demeureront identiques à ce qu'elles ont été pendant les vingt années antérieures. C'est donc une économie à comportements immuables qu'on projette pour avoir une image du futur. Est-ce justifié pleinement ? Il y a lieu d'en douter, car on ne sait si les relations utilisées resteront structurellement stables. Le doute est d'autant plus légitime que les dernières années ont été marquées par de grandes mutations techniques, par une internationalisation des économies et des capitaux, accompagnée d'une mise en flottement des monnaies, qu'en Europe la natalité s'est effondrée et l'espérance de vie allongée, que les mentalités et les modes d'existence ont changé, qu'en France une libéralisation des prix et des marchés financiers et une désindexation des salaires sont intervenues. La pratique économétrique permet certes d'analyser la stabilité ou l'instabilité des comportements économiques dans un passé récent par rapport à ce qu'ils étaient antérieurement. Mais une incertitude demeure, commune à toute prévision quelle qu'en soit la méthode, sur les effets de modifications qui n'avaient encore jamais eu lieu. Si le modélisateur décide de tenter de les prendre en compte, il ne peut le faire que de manière subjective.

Plus fondamental est le fait que les modèles macroéconomiques en usage dans les prévisions sont encore malhabiles à traiter certains aspects de l'offre et des politiques la concernant. Certes ces modèles décrivent les mécanismes de l'offre : formation des capacités de production et détermination des prix de production. Ils sont par conséquent aptes à traduire les conséquences globales sur la croissance, la compétitivité et les échanges extérieurs d'une amélioration de la productivité du travail ou d'un accroissement des capacités résultant d'investissements. Cependant, en raison de leur nature macroéconomique, ils ne peuvent quantifier assez des phénomènes plus structurels : une dépense d'investissement n'a pas les mêmes conséquences selon qu'elle est réalisée dans un secteur stratégique ou traditionnel, selon qu'elle a pour objet d'accroître les capacités ou d'élever la productivité. Au contraire les effets multiplicateurs d'une augmentation de la demande sont mieux appréhendés. Ils dépendent de la part qui en est satisfaite par les importations, part que l'on mesure. On sait ainsi qu'une relance du bâtiment ou des travaux publics, entraînant peu

d'importations, est plus favorable à la croissance qu'une relance de lademande de biens industriels. Bref les modèles décrivent mieux les résultats des politiques de demande que les conséquences sur l'offre des changements structurels, de natures très diverses, qui influent sur l'efficacité de l'économie. Ils n'appréhendent pas ce qui modifie en bien ou en mal l'affectation des ressources, ni les effets de revirements survenant dans les anticipations des producteurs, qui procèdent parfois d'une alchimie psychologique déconcertante.

D'autre part les modèles actuels différencient mal les effets d'offres et de demandes selon l'état de la conjoncture. Il existe certes maintenant des modèles économétriques dits «d'équilibre général avec rationnement» qui le prennent mieux en compte³. Mais ces modèles sont d'une grande complexité eu égard à la fragilité de leurs résultats et ne se prêtent encore guère à des exercices prospectifs.

Si depuis une vingtaine d'années de grands perfectionnements ont été apportés aux modèles, il en reste encore à appliquer ou même à inventer.

Une vision plus optimiste de l'avenir

Les réflexions que je viens de formuler m'autorisent à avoir une vision de la conjoncture un peu différente de celles des auteurs de la projection à l'horizon 1990 et des perspectives de l'économie française à dix-huit mois, ici publiées.

Les nouvelles technologies ayant pour centre l'électronique diffusent des innovations dans tous les secteurs, qui stimulent puissamment les investissements en rendant obsolètes les équipements anciens. Ce facteur de croissance est comparable en cette fin de siècle à ce que fut la machine à vapeur dans la deuxième moitié du XVIII^e, les chemins de fer au milieu du XIX^e, l'automobile et l'électricité au début du XX^e qui, une vingtaine d'années après

3. La *Revue de l'OFCE* a publié deux études utilisant de tels modèles : « Un modèle économétrique de déséquilibre à deux secteurs et son apport à l'analyse des politiques économiques » Patrick Artus, Sanvi Avouy-Dovi, Jean-Pierre Laffargue, revue n° 21, octobre 1987. « Offre, demande et compétitivité industrielle : les apports d'un modèle économétrique de déséquilibre intégrant les données d'enquêtes » Éric Bleuze, Véronique Leroux, Pierre-Alain Muet, revue n° 23, avril 1988.

l'apparition des prototypes, suscitèrent des vagues de croissance longue.

La déréglementation de l'économie et des marchés financiers intervenue dans le monde, quoiqu'elle ne soit pas sans faire courir des risques de désordres, ouvre un champ libre à de nombreuses initiatives qui stimulent les affaires. Les réformes politiques annoncées dans l'Europe de l'Est font miroiter de nouveaux marchés en des pays qui ont de grands besoins en biens d'équipement et de consommation. En France les profits reconstitués, après avoir été d'ordinaire affectés d'abord par les entreprises à leur désendettement, puis à des investissements de productivité, qui étaient urgents pour qu'elles puissent se mesurer avec des concurrents étrangers, commencent à être consacrés à des investissements de capacité, notamment par celles qui se sentent en mesure d'exporter. Les très grandes entreprises sous-traitent une part de plus en plus large de leurs fabrications, ce qui diffuse les accroissements de chiffres d'affaires.

Une sorte de révolution culturelle, suscitée par une douloureuse expérience et par une pédagogie gouvernementale et médiatique, a fait prendre conscience aux Français que des entreprises prospères étaient la condition d'une diminution du chômage et d'un retour à une hausse du niveau de vie. Des dispositions législatives y ont favorisé le dialogue. Leurs dirigeants ont reconnu que lorsqu'ils s'ingénient à rendre le climat social meilleur, la productivité s'améliore. Entre l'État et les représentants du patronat les relations sont moins acrimonieuses. Une nouvelle génération de cadres, mieux formés que leurs aînés et plus avertis de ce qui se pratique à l'étranger, est en passe de venir aux commandes. La stabilité retrouvée du taux de change du franc à l'intérieur du Système monétaire européen les persuade qu'ils ne doivent pas attendre, comme le firent trop souvent leurs aînés, d'une dévaluation du franc une issue aux difficultés commerciales, mais seulement d'une meilleure gestion.

À quoi s'ajoute le stimulant que constituent dès maintenant les perspectives ouvertes par l'Acte unique européen, qui invitent à se préparer à faire face à des concurrences plus vives et à saisir l'occasion de pénétrer plus avant dans les marchés des autres pays membres.

Isolément aucun de ces événements n'aurait guère d'effets, mais si certains se conjuguent, ils pourront avoir un rôle moteur. Ces facteurs favorables ne sauraient trouver place dans les modèles économétriques. Les prévisionnistes qui ne recourent pas à un modèle éprouveraient eux mêmes des difficultés à en apprécier les effets éventuels. S'ils le tentaient, ce serait par des raisonnements où l'intuition aurait nécessairement une grande place.

Si, comme il est probable, commence très bientôt aux États-Unis un ralentissement d'activité et que le déficit de leur balance commerciale s'en trouve réduit, l'effet négatif sur notre commerce extérieur sera compensé, au moins en partie, par les bienfaits qu'apporterait en Europe une baisse des taux d'intérêt américains consécutive à ce ralentissement. La projection de MIMOSA en a tenu compte, mais peut-être a-t'elle sous-estimé le puissant facteur de croissance que cela constituerait, grâce à l'allégement des charges supportées par des ménages empruntant pour construire, par des entreprises endettées, comme aussi par les États et collectivités publiques, qui pourraient alors consacrer davantage de ressources à la satisfaction de besoins collectifs.

Ces considérations diverses me conduisent à penser qu'il n'est pas interdit d'espérer qu'au cours des prochaines années la croissance soit en France supérieure, d'un point peut-être, à celles projetées dans le 1^{er} et le 3^e des articles suivants, qui diffèrent d'ailleurs légèrement entre elles.

On ne peut cependant écarter des hypothèses funestes. Il se pourrait que l'atterrissage en douceur envisagé dans la chronique de conjoncture des États-Unis publiée ici, fasse place à un « atterrissage en catastrophe », naguère redouté par d'éminents économistes, ce qui perturberait l'économie mondiale ; que les membres de ?????, réussissant à s'accorder sur des quata de production effectifs, fassent remonter le prix du baril de pétrole à 25 ou 30 dollars, ce qui, en relançant l'inflation, susciterait des politiques douloureusement restrictives ; qu'en Europe l'obstination britannique fasse échouer la mise en œuvre de l'Acte unique et qu'il en résulte un désenchantement démobilisateur des énergies ; qu'en France même des troubles sociaux surgissent, provoqués par un sentiment d'iniquité dans le partage des valeurs ajoutées, ou encore que, malgré les solides garde-fous établis par la Constitution de la Ve République, une instabilité politique survienne qui, en rendant

désordonnées les actions gouvernementales, désoriente les citoyens et inquiète les investisseurs. Rien de cela ne paraît certes probable, mais non plus tout à fait invraisemblable.

Se garder d'une foi aveugle

Bien qu'existe une incertitude irréductible de l'avenir, qui rend toute prévision précaire, on n'en doit pas moins recourir constamment à l'utilisation de modèles pour explorer, de façon aussi exhaustive et cohérente que possible, les principales potentialités futures. Mais qu'on se garde d'avoir en eux une foi aveugle. À vrai dire les modélisateurs savent bien les limites de leurs démarches et les ajustements plus ou moins arbitraires auxquels ils sont contraints de procéder ; les meilleurs d'entre eux ne sont pas outre-cuidants. Le véritable danger serait que des profanes, pour lesquels les modèles sont des boîtes noires, prennent les chiffres qui en sortent pour vérité révélée.

UNE MÉMOIRE AU SERVICE DE LA PROSPECTIVE

Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ? Des références historiques au service d'une prospective	97
Mise à jour et rectificatif: Les prix récents des matières premières et du pétrole	131
Relations historiques entre l'intensité des commerces extérieurs et la croissance des produits nationaux	135
Monnaie et mécanismes monétaires en France de 1878 à 1939	147
Aux nostalgiques de l'étalon-or	205
L'économie française pendant la présidence du général de Gaulle	211
L'héritage et le poids du passé	237

Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ? Des références historiques au service d'une prospective

La concomitance des baisses récentes des prix des matières premières, de celui du pétrole et du cours du dollar est sans précédent, tout au moins en période de croissance économique. Un inventaire des périodes où de telles baisses ont eu lieu, remontant jusqu'en 1860, le montre.

La conjoncture actuelle est donc une anomalie. Ses effets bénéfiques à l'économie française seront-ils éphémères ou bien ouvrent-ils la voie, grâce à des niveaux de prix durablement plus favorables, à une nouvelle ère d'expansion économique ?

Les tendances séculaires des prix réels des matières premières et du pétrole sont à la baisse, mais avec d'amples fluctuations. Actuellement les prix des matières premières sont très au-dessous de la tendance et celui du pétrole très au-dessus. Une analyse des facteurs qui permettent d'expliquer les variations de prix réels – progrès techniques, liquidités monétaires mondiales, ententes entre producteurs, nature de la croissance incorporant plus ou moins de matières premières et d'énergie – conduit à penser que les prix des matières premières, même s'ils se relèvent, ne rejoindront probablement pas la ligne de tendance et que celui du pétrole, qui, descendu à 15 \$ le baril, est encore élevé, ne remontera pas autant qu'on le pense communément.

Cela devrait permettre une croissance plus forte des économies développées, mais à condition qu'un certain ordre économique mondial soit instauré par une coopération internationale et que les PVD producteurs de matières premières ne comptent plus sur des exportations accrues de celles-ci comme base de leur développement. Faute de quoi l'avenir serait sombre.

Pendant vingt ans, de 1954 à 1973, tous les faits économiques se sont ordonnés à peu près pareillement dans les pays occidentaux : prix en hausses continues, mais modérées et peu divergentes, productions et revenus en croissances rapides et régulières, taux de change à peu près stables, balances commerciales

oscillant au voisinage de l'équilibre. Epoque bénie pour les prévisionnistes, qui ne risquaient guère de se tromper en extrapolant les tendances antérieures.

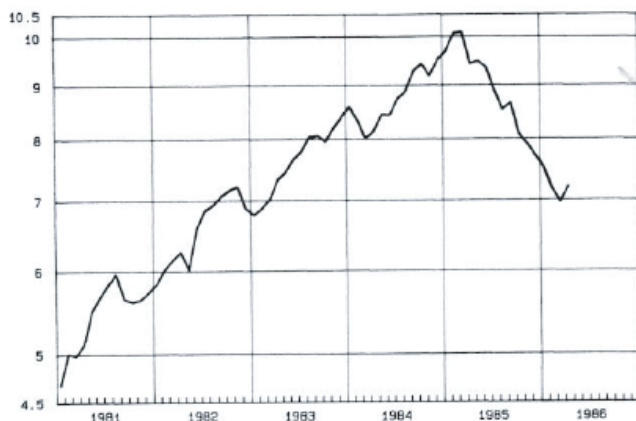
Il n'en a plus été de même depuis 1974. Les hausses de prix ont connu de brusques accélérations, entrecoupées de ralentissements et de baisses de certains d'entre eux ; les productions ont tantôt fléchi et tantôt progressé ; les revenus réels ont parfois régressé ; les cours des changes ont amplement varié et les balances commerciales enregistré des déséquilibres profonds. Simultanément les mentalités évoluaient, d'elles-mêmes et sous l'effet des vicissitudes économiques. Ainsi le modèle de croissance auquel il était si commode de se référer se trouve-t-il partiellement invalidé et les économistes obligés à des remises en cause de leurs analyses et pronostics.

Et voici que des changements particulièrement insolites surviennent dans l'environnement économique de la France¹. On a assisté depuis mars 1985 à une baisse du dollar [1] et néanmoins les prix en dollar des matières premières ont sensiblement fléchi [2] jusqu'en septembre dernier, alors que les économies développées sont en expansion, relativement lente, mais sensible, depuis le début de 1983 [3]. Malgré l'accélération de la baisse du dollar en septembre et sa poursuite depuis lors, ils ont ensuite remonté peu. Fait plus marquant encore, cette dépréciation du dollar s'accompagne depuis la fin de 1985 d'une chute brutale du prix du pétrole [4].

La baisse des prix des matières premières et du pétrole, qui améliore les termes des échanges extérieurs de la France, y procure des profits aux entreprises et facilite l'équilibre de la balance commerciale, ce qui autorise une politique économique quelque peu expansionniste. La dépréciation du dollar, en réduisant davantage encore le coût des importations en franc [5], constitue un facteur supplémentaire de baisse du niveau général des prix, qui compense en partie les tendances inflationnistes internes encore rémanentes [6].

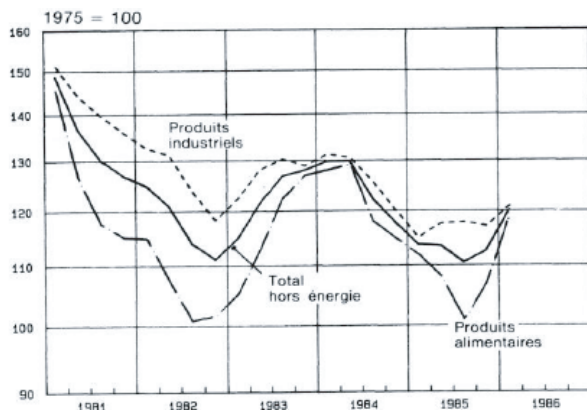
1. Les chiffres entre crochets dans le texte renvoient aux numéros des graphiques, reproduits en pages impaires. Une table des graphiques se trouve en annexe dans la *Revue de l'OFCE*, n° 16 / juillet 1986.

Ces circonstances extérieures n'auront-elles que des effets favorables très provisoires ou, opérant un retour à une certaine normalité des prix et des changes, ouvrent-elles la voie à une nouvelle ère d'expansion économique, semblable à celle des années cinquante et soixante ?



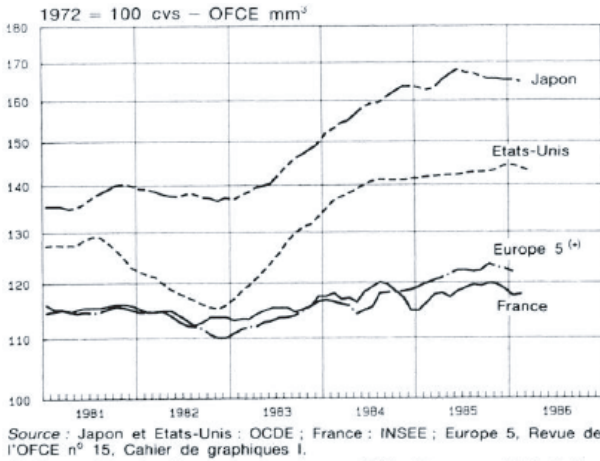
1. Cours du dollar en franc depuis 1981

Source : OFCE d'après le marché officiel des changes à Paris.



2. Prix mondiaux des matières premières en dollar depuis 1981

Source : HWWA — Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg — Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe. Konjunktur von morgen.



3. Productions industrielles depuis 1981

Je voudrais proposer une réponse à cette question en éclairant par un recours à l'histoire² des perspectives incertaines. Certes l'histoire ne se répète jamais à l'identique, mais en considérant le passé on juge mieux du présent et de l'avenir.

À la recherche de précédents

Désireux de regarder assez loin en arrière on devra prendre garde que le rôle de monnaie mondiale en laquelle sont fixés les prix directs de la plupart des matières premières, qui est actuellement joué par le dollar, l'était entre les deux guerres principalement par la livre sterling et auparavant par elle seule. Toutefois avant 1914 il est loisible de considérer aussi bien des prix en franc ou en dollar qu'en livre, car les taux de change de ces monnaies étaient alors immuables.

En quête d'analogies historiques on va inventorier d'abord les époques où sont survenues des baisses en monnaie mondiale des prix des matières premières ou du pétrole, en notant si les PNB ont alors progressé, puis celles où le cours de cette monnaie mondiale en franc a baissé. Nous examinerons enfin s'il est des cas où, comme actuellement, baisse des prix en monnaie mondiale et dépréciation en franc de cette monnaie ont été concomitantes.

2. Cet article a été écrit principalement à partir des données statistiques incluses dans : Jean-Marcel Jeanneney et Elizabeth Barbier-Jeanneney « Les Économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours ». *Presses de la Fondation nationale des sciences politiques*, 1985, 2 volumes.

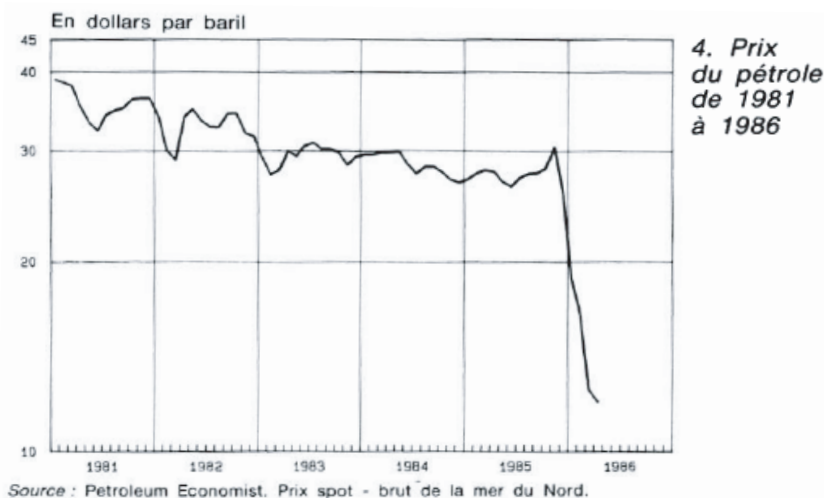
Baisse des prix des matières premières

Du quatrième trimestre 1980 au quatrième trimestre 1985 les prix en dollar à New York des matières premières ont baissé de 30 %, soit à un taux annuel moyen de - 5 % [2].

En remontant le temps [7] on trouve quatre précédents à cela :

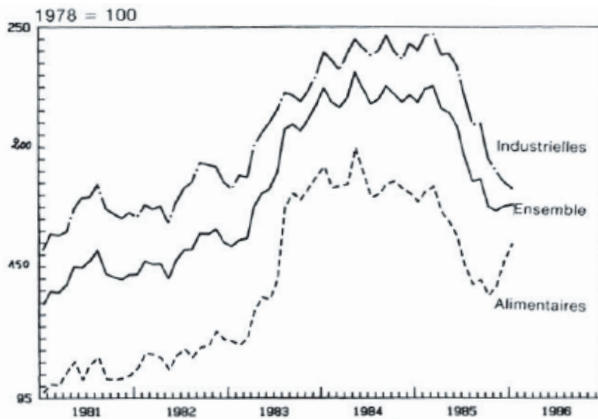
- Du premier trimestre 1951 au quatrième trimestre 1953 les prix en dollar ont baissé de 24 %, soit à un taux annuel moyen de - 8 % l'an, puis, à travers des fluctuations, au taux de -2 % jusqu'en 1960. Les PNB étaient alors en croissance de 2 % l'an au Royaume-Uni, 3 aux États-Unis, 4 en France, 5 au Canada et en Italie, 8 en Allemagne et au Japon [10].

- Du quatrième trimestre 1924 au quatrième trimestre 1932 les prix en livre sterling à Londres ont baissé de 49 %, d'abord au taux annuel de 5 % jusqu'au troisième trimestre 1929, puis de 12 %. En raison de la dépréciation de la livre par rapport au dollar comme par rapport au franc [13] [14] intervenue à partir de septembre 1931, la baisse en dollar a été beaucoup plus accentuée : de 66 % au cours de ces mêmes huit années. De 1924 à 1929 les PNB progressaient de 2 % l'an au Royaume-Uni, de 3 en France et au Japon, de 4 en Suède et aux États-Unis. Ils ont baissé ensuite fortement jusqu'en 1932 [10].



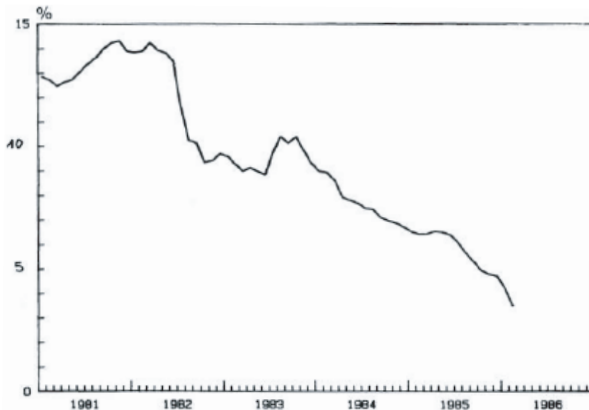
• Du deuxième trimestre 1920 au premier trimestre 1922 les prix en livre sterling ont, en vingt-et-un mois, baissé de 47 %. En dollar la baisse n'a été que de 40 % la livre s'étant un peu appréciée par rapport au dollar à cette époque [15]. Les PNB ont fléchi de 1920 à 1921.

De 1864 à 1898 les prix des matières premières à Londres ont baissé au total de 49 %, soit au taux annuel moyen de 2 %. Les PNB s'élevaient alors de 1,5 % l'an en France, de 2 au Royaume-Uni, de 2,5 en Allemagne, de 5 aux États-Unis et au Japon [9].



5. Prix en franc des matières premières importées par la France depuis 1981

Source : Bulletin mensuel de statistiques de l'INSEE, calculs OFCE.



6. Pour-cent de hausse sur douze mois des prix à la consommation en France depuis 1981

Source : Bulletin mensuel de statistique de l'INSEE.

Baisse du prix du pétrole

Du sommet de 40 \$ le baril, atteint en novembre 1980, le pétrole a fléchi lentement jusqu'à 28\$ en février 1985. Il est resté ensuite aux alentours de ce niveau jusqu'en novembre 1985. Puis une baisse, particulièrement brutale en février 1986, l'a amené aux environs de 15 \$ dès le mois de mars et au-dessous de 14 \$ en mai, soit une chute de moitié en six mois [4].

Les deux autres baisses du pétrole [8] observées depuis la seconde guerre mondiale se situent de 1956 à 1969, où elle fut de 34 %, alors que les PNB étaient en croissance rapide, et de 1948 à 1950, où elle fut de 14 %, alors que le PNB fléchissait aux États-Unis.

Pendant l'entre-deux guerres, le pétrole ne servant principalement qu'à fournir de l'essence pour les automobiles et une matière première à un petit nombre d'industries, son prix était de moindre importance. Il n'est toutefois pas sans intérêt de noter qu'il a subi en ce temps-là aux États-Unis de fréquentes et amples fluctuations³. De 3,50 \$ le baril en janvier 1921, il chute à 1 \$ en juillet et demeure à ce prix jusqu'en septembre, mais remonte à 2 \$ à la fin de 1921. Alors qu'il était encore à 1,45 en janvier 1930, il s'effondre de 0,92 à 0,25 entre décembre 1932 et juin 1933, mais se relève à 1 \$ dès octobre 1933, puis oscille un peu au-dessus de ce niveau jusqu'en 1940. En moyenne annuelle il a baissé de 67 % de 1920 à 1923 et de 66 % de 1926 à 1931. On peut supposer que des variations de prix à peu près semblables ont eu lieu sur le marché international, encore que les transports maritimes de pétrole n'ayant pas eu alors la même ampleur que depuis les années cinquante, l'unicité de prix était moins bien réalisée dans le monde.

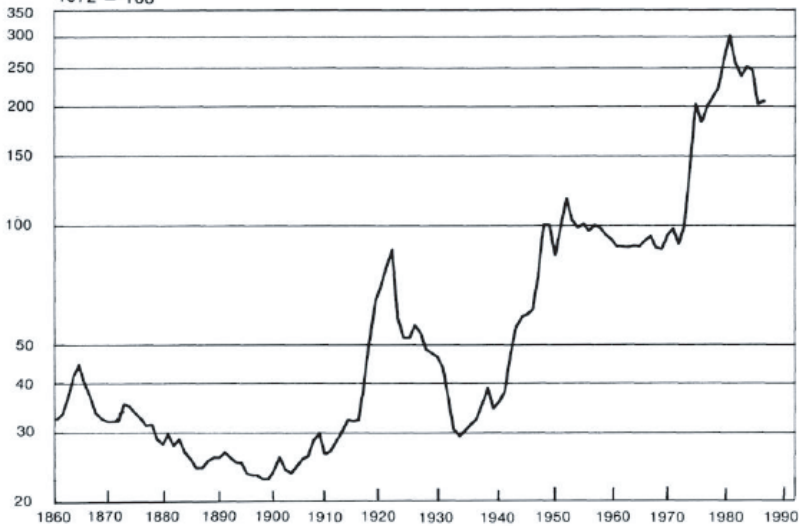
Avant 1914 le pétrole, qui ne servait guère qu'à l'éclairage domestique, était tombé de 9 \$ en 1860 à 4 \$ en 1871 et 0,67 en 1887, puis avait oscillé entre 0,56 et 1,36.

Dépréciation du dollar ou de la livre

De mars 1985 à mai 1986 le dollar a perdu 33 % de sa valeur en franc, fléchissant de 10,40 F à 7 F [1].

3. D'après *Petroleum Facts and Figures*. Centimal Edition 1959. American Petroleum Institute.

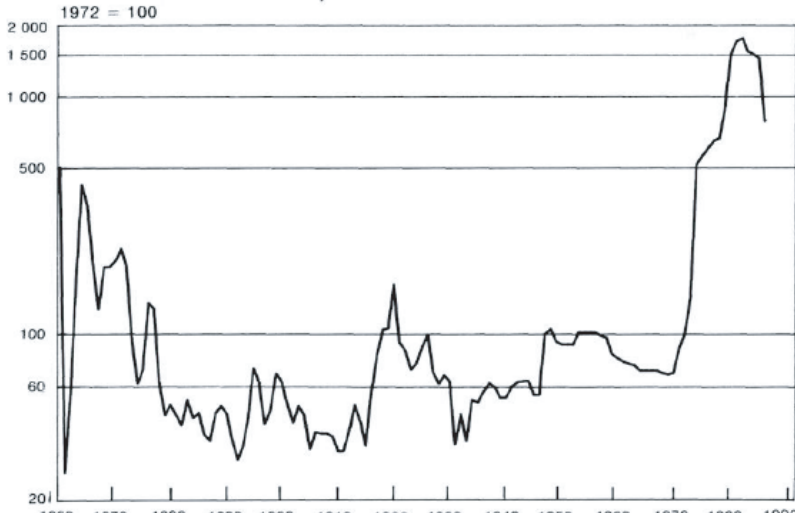
7. Prix nominaux des matières premières de 1860 à 1986 1972 = 100



Prix en livre sterling à Londres, d'après l'indice de l'Economist, jusqu'en 1938 et en dollar à New York depuis 1938, d'après l'indice Moody's.

Sources : J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney : *Les Economies Occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planches III 1, III 16, III 21 et INSEE. Bulletin mensuel de statistiques. L'indice de l'Economist comprend 16 denrées alimentaires et 18 matières premières industrielles, dont 4 métaux, 5 matières textiles et 9 matières industrielles d'origine agricole. L'indice Moody's comprend : 43 % de produits alimentaires, 33 % de matières premières industrielles d'origine agricole et 24 % de métaux.

8. Prix nominal du pétrole en dollar de 1860 à 1986 1972 = 100



Sources : Oil Economists' Handbook. Gilbert Jenkin's. Elsevier Applied Science Publishers 1985, p. 20 et depuis 1984 Petroleum Economist.

L'histoire présente trois autres cas de dépréciation du dollar par rapport au franc :

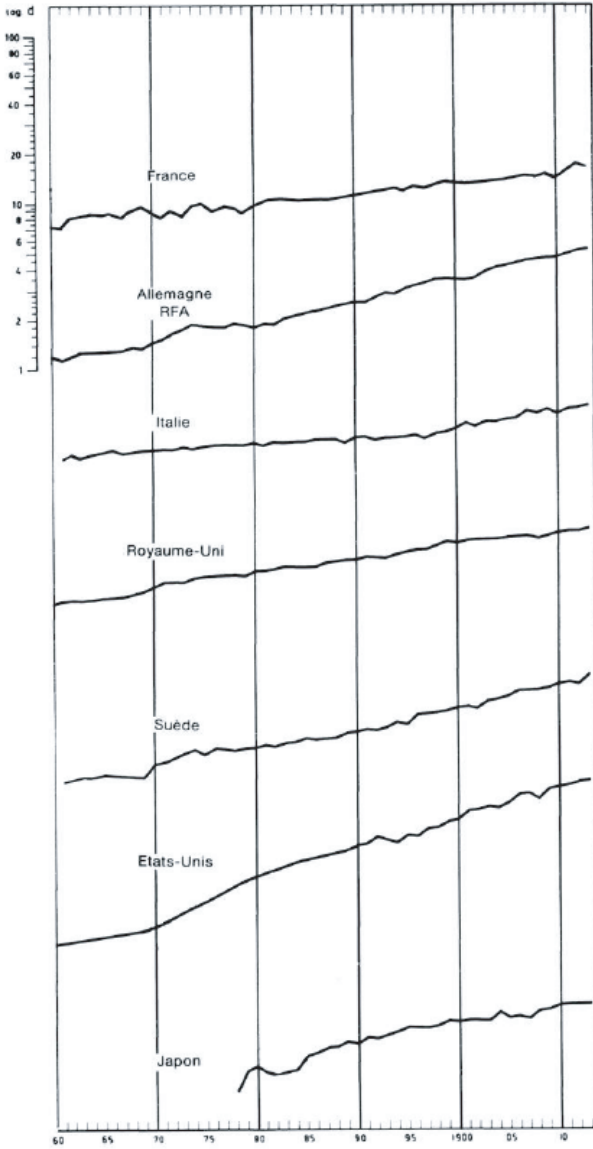
- de novembre 1971 à janvier 1980 son cours a baissé de 27 % (de 5,52 F à 4,04 F) [11] ;
- de mars 1933 à septembre 1934 il a été volontairement déprécié par le président Roosevelt de 41 % (de 25,51 F à 14,98 F) [14] ;
- de décembre 1920 à avril 1922, le franc s'étant relevé après avoir subi une dépréciation des 2/3 depuis janvier 1919, la valeur du dollar s'est trouvée momentanément réduite de 36 % (de 16,90 F à 10,81 F) [15].

La livre sterling, qui est à considérer aussi en tant que monnaie mondiale pendant l'entre-deux guerres, a connu alors deux mouvements de baisse par rapport au franc :

- d'août 1931 à mars 1935, son cours passant de 125 F à 72 F, sa dépréciation a été de 43 %, dont 32 % dès la fin de 1931 [13] ;
- d'avril 1920 à juin 1921, faiblissant de 64 F à 47 F, elle a perdu 26 % de sa valeur [15], mais se trouvait néanmoins à un cours encore de 75 % supérieur à ce qu'il était deux ans auparavant (26 F).

Y a-t-il eu dans le passé concomitance de la baisse des prix des matières premières ou du pétrole et de celle du dollar ou de la livre sterling ?
































En considérant et rapprochant les périodes datées ci-dessus on voit qu'il n'y a eu des baisses simultanées du dollar et des prix des matières premières que de décembre 1920 à avril 1922, du dollar et du prix du pétrole que de février à septembre 1921. Avec la livre sterling une telle simultanéité s'observe pour les prix des matières premières de septembre 1931 à la fin de 1932. Mais ces époques diffèrent profondément de celle d'aujourd'hui en ce que l'année 1921 et les années 1930 et 1931 ont été marquées par de fortes baisses des PNB et, plus encore, des productions industrielles, tandis qu'en 1985 et au début de 1986 les uns et les autres progressent plus ou moins dans presque tous les pays.



9. Produit national de 1860 à 1913

Source : J.M. Jeanneney, E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche II 11.

Tableau synoptique du sens des variations en diverses périodes des prix des matières premières et du pétrole, des taux de change en franc et du PNB des pays développés

Périodes	Prix des matières premières	Prix du pétrole en dollar	Taux de change en franc	Variations du PNB des pays développés
1980-1985	en dollar 		dollar 	
1956-1960	en dollar 		dollar 	
1951-1953	en dollar 		dollar 	
1933-1934	en livre en dollar 		dollar  livre 	
1924-1932	en livre 		dollar  livre 	
1920-1922	en livre 		dollar  livre 	
1864-1898	en livre, franc ou dollar 		dollar et livre 	

L'anomalie de la conjoncture extérieure actuelle

Qu'on ne trouve pas de précédent aux baisses conjointes du dollar et du prix des matières premières et du pétrole dans une économie mondiale en croissance n'est pas surprenant, car ce qui advient aujourd'hui va à rencontre du jeu normal de certains mécanismes économiques.

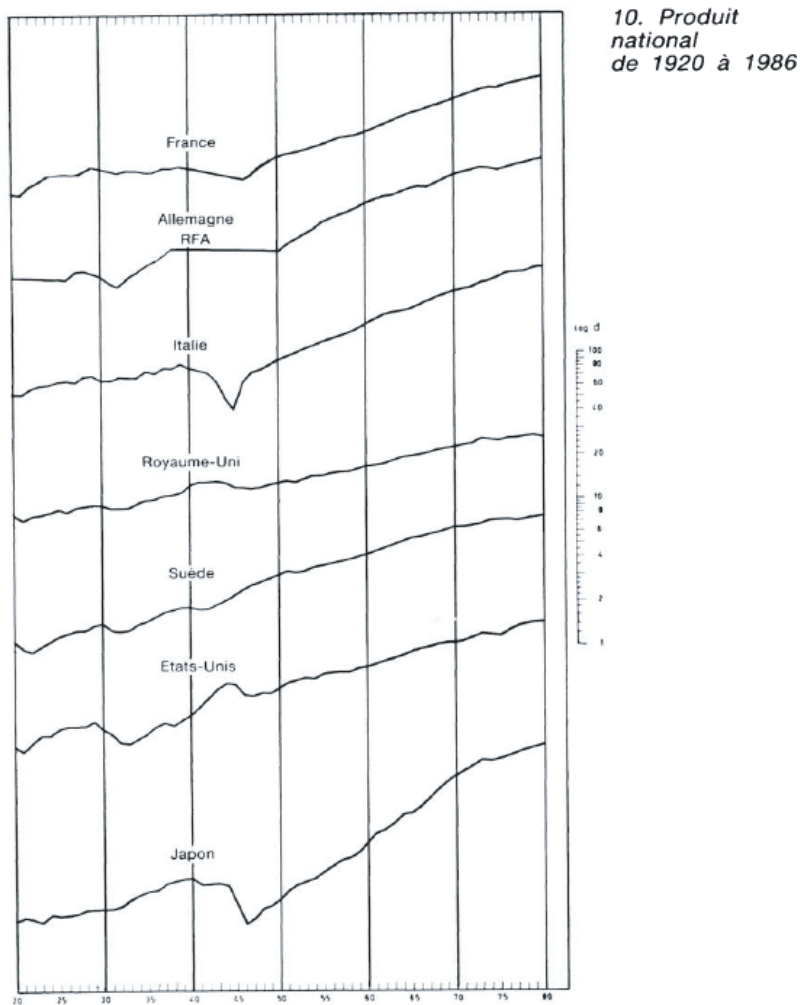
Une dépréciation du dollar (ou autrefois de la livre sterling), monnaie en laquelle les prix directs mondiaux des matières premières sont exprimés, a deux effets. Tant que les prix en dollar demeurent inchangés, d'une part cette dépréciation réduit les prix de vente en leur monnaie nationale, en franc par exemple, de tous les producteurs dont la monnaie n'est pas le dollar ou n'est pas liée au dollar et qui exportent principalement vers la zone dollar : leurs

recettes se trouvent ainsi réduites. D'autre part les prix de ces matières premières étant abaissés pour tous les acheteurs dont la monnaie est revalorisée par rapport au dollar, le pouvoir d'achat de ces acheteurs se trouve accru. Ainsi une dépréciation du dollar devrait avoir pour conséquence, en décourageant la production de ces matières premières dans une partie du monde et en y stimulant leur utilisation, d'en raréfier l'offre et d'en accroître la demande sur les marchés mondiaux, ce qui en ferait monter les prix en dollar. En outre la dépréciation du dollar devant, à plus ou moins brève échéance, provoquer dans la zone dollar une hausse du niveau général des prix et des salaires, donc des coûts, il est normal que la spéculation, en anticipant les effets, contribue, sans plus attendre, à élever les prix.

Ces mécanismes ne paraissent pouvoir être mis en échec que par une crise économique réduisant fortement les débouchés, ce qui n'est pas le cas actuellement, ou par la volonté des producteurs de vendre davantage pour conserver une recette globale suffisante malgré la baisse des prix de vente unitaires, mais un tel comportement rencontre sa limite dans la faillite des entreprises ou l'appauvrissement insupportable des individus.

Effectivement lors de la précédente dépréciation du dollar, survenue de novembre 1971 à janvier 1980 [11], alors même que les économies occidentales ne connaissaient que des croissances irrégulières et quelque peu ralenties [16], la hausse des matières premières a été prompte et forte [12]. L'indice de leur prix en dollar avait été multiplié par deux dès le début de 1974 et l'était par plus de trois au début de 1980, donc beaucoup plus que la dépréciation du dollar, qui était de 45 % par rapport au DM, ne le justifiait. Si bien que, même en des monnaies qui s'appréciaient par rapport au dollar, les prix des matières premières s'élevaient : au début de 1980 ils étaient, sur une base 1972, à l'indice 264 en franc et à 184 en mark.

De même en 1933, quoiqu'à un moindre degré, la dépréciation de 41 % du dollar [14] s'était accompagnée d'une hausse des matières premières en dollar [7], telle que leurs prix en franc s'étaient retrouvés en 1934 au même niveau qu'en 1932.



Source : J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche II 12.

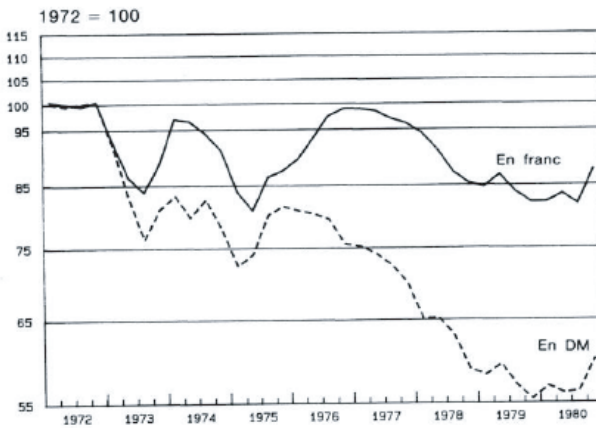
L'anomalie actuelle résulte de circonstances transitoires.

La baisse des matières premières, commencée dès 1981 et poursuivie en 1985 [2], vient compenser les trop fortes hausses antérieures [7 et 12]. Et déjà leurs prix en dollar ont commencé à se redresser à la fin de 1985 [2].

L'effondrement du prix du pétrole [4] est une illustration du fait, bien connu, que lorsque des producteurs se coalisent pour élever leur prix de vente très au-dessus des coûts de production, ils

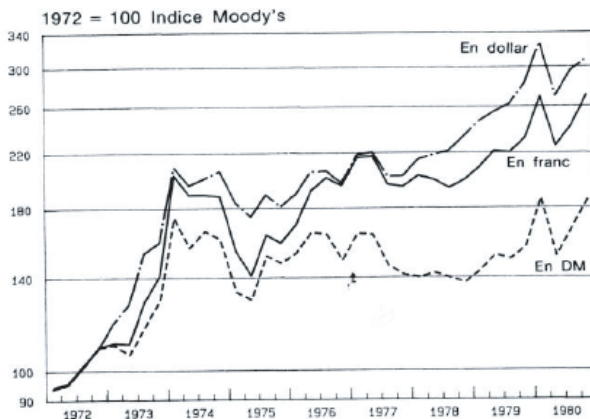
suscitent tôt ou tard d'intenables concurrences d'autres producteurs ou de produits substituables.

Quant à la baisse du dollar [1], elle est aussi un réajustement. Elle fait suite à une hausse dont l'excès apparaissait manifeste, que l'on compare les coûts aux États-Unis et dans les principaux pays concurrents ou que l'on considère l'énorme déficit de la balance commerciale des États-Unis. Il se peut que cette baisse se prolonge encore quelque temps par l'effet d'une sur-réaction des marchés ; mais elle prendra nécessairement fin à échéance relativement brève.



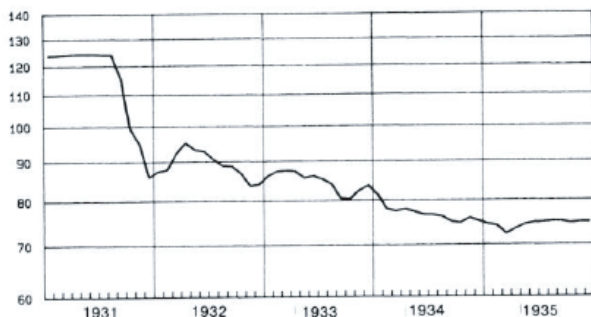
11. Cours du dollar de 1972 à 1980

Source : OFCE d'après le marché officiel des changes à Paris.



12. Prix des matières premières de 1972 à 1980

Sources : Bulletin mensuel de statistiques de l'INSEE et calculs OFCE.



13. Cours de la livre en franc de 1931 à 1935

Source : Statistique générale de la France, *Mouvement économique en France de 1929 à 1939*, Imprimerie nationale, 1941.

Le caractère éphémère, parce que paradoxal, de la simultanéité des mouvements de baisse du dollar avec ceux des prix des matières premières et du pétrole ne peut faire de doute. Il ne s'agit que d'un épisode. On doit certes en recueillir les avantages, mais se garder de fonder des politiques à moyen ou long terme sur cette aubaine sans prendre soin d'en mesurer les suites probables.

À supposer que le dollar soit stabilisé autour de son niveau actuel, est-il vraisemblable que les prix des matières premières et celui du pétrole ne remontent pas ou même fléchissent encore, quand bien même les pays développés connaîtraient une croissance tendant à augmenter les quantités de matières premières et d'énergie demandées par eux ?

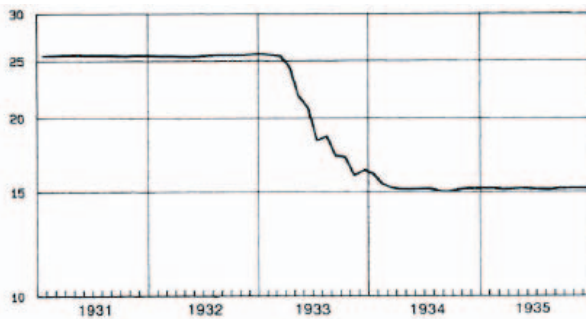
Pour répondre à cette question on ne peut évidemment se borner à constater que dans le passé des baisses de prix se sont longuement poursuivies pour en conclure à la probabilité d'une persistance des baisses en cours. On ne peut non plus se contenter d'observer que toutes les baisses ont été, tôt ou tard, suivies de hausses pour prédire, au contraire, un relèvement prochain des prix. Il faut situer les niveaux de prix actuellement atteints par rapport aux tendances à long terme.

Les tendances à long terme des prix nominaux et réels des matières premières et du pétrole

Malgré les baisses des prix nominaux des matières premières survenues même en des temps prospères et celles, plus brutales, provoquées par des crises économiques – de 1919 à 1922 la baisse

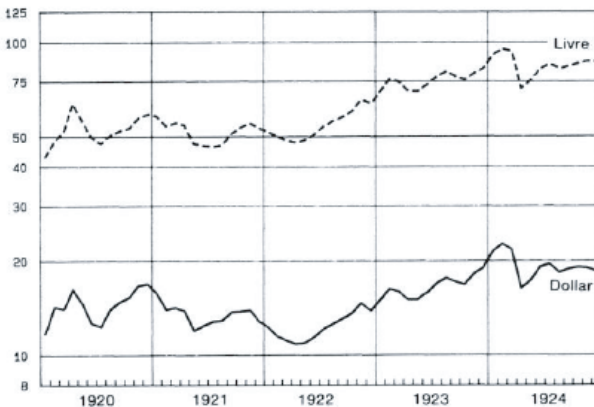
fut de 40 %, de 1929 à 1931 elle fut de 35 % – les hausses l'ont emporté [7]. Les unes ont été manifestement provoquées par des guerres – la guerre de Sécession aux États-Unis de 1861 à 1865, la première et la seconde guerres mondiales –, mais d'autres sont situées en temps de paix – de 1898 à 1914, de 1932 à 1937, de 1971 à 1980 – si bien que la tendance séculaire est fortement ascendante. Entre 1860 et 1985 l'indice des prix sur les marchés mondiaux, exprimés en livre sterling jusqu'en 1938 et en dollar depuis 1938, a été multiplié par 6,2.

Quant au pétrole, si on en considère le prix depuis que, vers 1910, son utilisation s'est développée il n'avait en 1972 que triplé. Après quoi de 1972 à 1982 il a été multiplié par 17,6 et, après sa baisse récente, est encore près de huit fois supérieur à celui de 1972 [8].



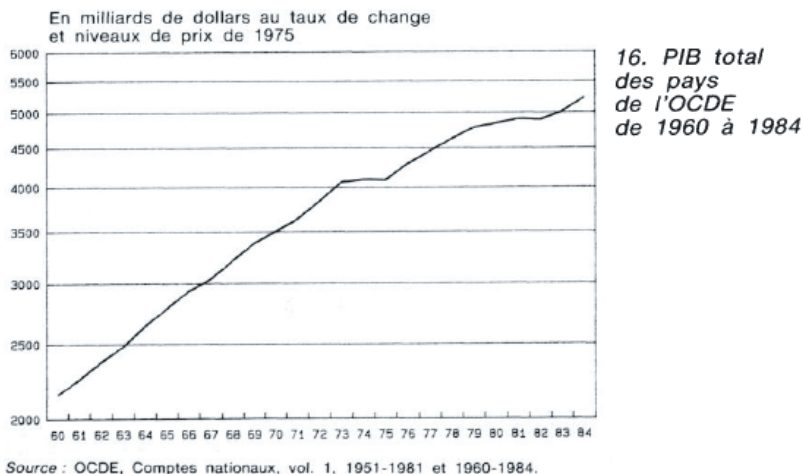
14. Cours du dollar en franc de 1931 à 1935

Source : Statistique générale de la France, *Mouvement économique en France de 1929 à 1939*, Imprimerie nationale, 1941.



15. Cours de la livre et du dollar en franc de 1920 à 1924

Source : Statistique générale de la France, *Indices généraux du mouvement économique en France de 1901 à 1931*, Imprimerie nationale, 1932.



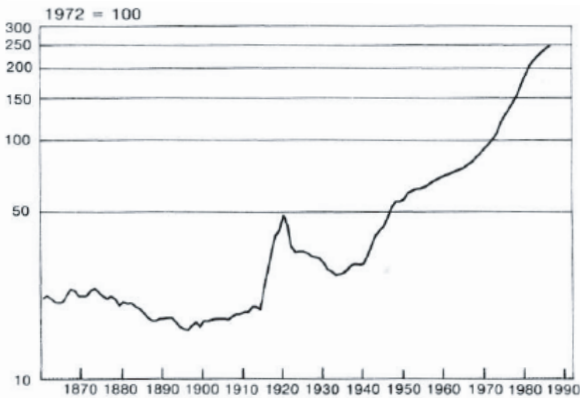
Mais les données nominales sont trompeuses. Pour apprécier correctement la portée économique des mouvements des prix des matières premières ou du pétrole, on doit tenir compte de ceux du niveau général des prix aux époques considérées [17], afin de connaître les variations du pouvoir d'achat obtenu par unité vendue. On a calculé, à cette fin, des indices de prix, dits réels, des matières premières et du pétrole, en livre sterling constante jusqu'en 1938 et en dollar constant depuis 1938, qui comportent d'amples oscillations.

La tendance séculaire des prix réels des matières premières calculée de 1860 à 1986 est en baisse de 0,463 % par an. Au total l'indice a baissé de 16 % en 126 ans [18]. En 1986 les prix réels sont de 36 % inférieurs à ceux que la tendance aurait déterminé en cette année-là et se situent à un minimum historique, à peu près dans l'alignement des trois autres minimums antérieurs, de 1885, 1932 et 1971, chacun ayant été inférieur au précédent.

La situation est très différente pour le pétrole. De 1900 à 1972 la tendance est en baisse de 1,38 % par an [19], soit au total une baisse réelle de 64 %. Si l'on prolonge cette ligne jusqu'en 1986 on voit qu'un prix de 15\$ le baril est encore quatre fois supérieur à la tendance antérieure au choc pétrolier et correspond à un niveau qui, avant 1973, n'avait depuis 1872 été atteint qu'en la seule année 1920. A 12 \$ le prix réel est encore triple de celui de la tendance.

Comment expliquer les mouvements de prix passés ?

Si l'on avait suivi distinctement les évolutions des prix des principales matières premières on aurait constaté d'assez grandes divergences entre elles et on aurait pu trouver, d'année en année, des explications particulières à beaucoup de variations du prix de chacune d'elles : conditions atmosphériques ou phyto-sanitaires plus ou moins favorables, découvertes de gisements miniers exceptionnellement riches ou épuisement des anciens, mise en œuvre d'innovations techniques propres à certaines productions, troubles politiques ou sociaux en certains pays. Un indice synthétique, qui fond en une moyenne les variations de tous les indices particuliers, est certes influencé par les variations de chacun d'eux, mais une probabilité existe que, du fait du hasard, les facteurs spécifiques de hausse et de baisse s'annulent.

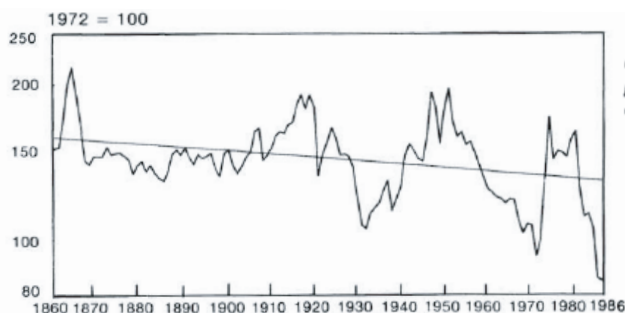


17. Indice de prix servant de déflateur pour calculer des prix « réels »

Sources : J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, de 1860 à 1938 prix à la consommation au Royaume-Uni, planche III 1 ; de 1938 à 1986 indice implicite des prix à la consommation aux États-Unis. *Ibidem*, planches 17 et 25 et Survey of Current Business depuis 1982.

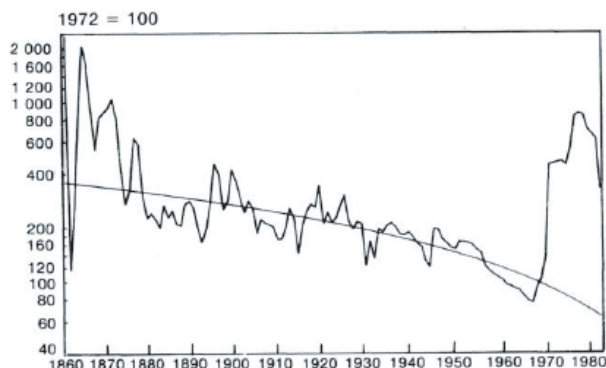
On est donc en droit, si l'on constate un mouvement ample et durable de cette moyenne, de supposer qu'il a pour cause des faits de portée générale plutôt que l'accumulation d'événements particuliers. Cette hypothèse se trouve renforcée par la constatation qu'en dépit de divergences fréquentes, les prix des divers produits varient très souvent dans le même sens, avec de faibles décalages de

temps, quand bien même les conditions de leur production et leurs utilisations diffèrent grandement⁴.



18. Prix réel des matières premières de 1860 à 1986

Cet indice des prix dits « réels » a été obtenu en divisant l'indice des prix nominaux du graphique 7 par l'indice des prix à la consommation du graphique 17.
La ligne de tendance (ligne des moindres carrés) a été calculée sur l'ensemble de la période 1860-1986.



19. Prix réel du pétrole de 1860 à 1986

Les baisses par des progrès techniques

La principale cause générale de baisse des prix réels des matières premières et de l'énergie consiste en des progrès techniques qui accroissent la productivité des facteurs de production de ces matières premières ou de leur transport plus que celle des facteurs de production des biens de consommation et des services. À quoi s'ajoute que les fruits des progrès de productivité ainsi réalisés ont

4. Comme exemple de divergence et de similitude des variations de prix particuliers cf. J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney : « Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours », planche III 22, prix mondiaux de divers produits depuis 1949.

été partagés différemment selon les pays. Dans les pays industrialisés ils ont servi pour une grande part, sous des pressions syndicales et autres, à augmenter les salaires, ce qui réduisait d'autant la baisse des coûts ; tandis que dans les pays sous-développés les populations se sont trouvées le plus souvent contraintes d'accepter des salaires ou autres revenus demeurant à peine égaux au minimum vital, si bien que les progrès de productivité y engendraient des réductions de coût plus accentuées, permettant des baisses des prix. Or beaucoup de matières premières sont produites principalement ou même uniquement dans ces pays-ci.

À défaut de pouvoir donner de ces progrès techniques une expression statistique globale, on doit se limiter à l'énumération de faits majeurs.

Au cours de la seconde moitié au XIX^e siècle l'introduction du machinisme dans des agricultures extensives et dans les exploitations minières, la construction de chemins de fer et l'utilisation de navires en fer, à vapeur, ont permis d'exploiter de nouvelles terres ou de nouveaux gisements plus éloignés des lieux d'utilisation, d'accroître ainsi les quantités de matières premières produites, d'en réduire les coûts et de les transporter à moindre frais. La baisse constatée après 1920 fut rendue possible, entre autres progrès, par la généralisation de l'usage de l'électricité et des moteurs à explosion. Celle des années cinquante et soixante le fut par l'emploi de plus en plus répandu à travers le monde de puissants engins mis au point aux États-Unis pendant la guerre, par la multiplicité des découvertes géologiques, dues à de nouveaux moyens de prospection, par le perfectionnement des procédés industriels d'extraction et de traitement de minerais, par les apports de la biologie aux productions agricoles ainsi que par l'accroissement du tonnage et de la rapidité des navires transporteurs de matières premières.

Rien cependant ne permet de dire que les innovations aient été moindres de 1896 à 1913 que de 1865 à 1895, ou moindres de 1968 à 1980 que de 1951 à 1967. Et pourtant, alors que le monde était à peu près en paix, les prix réels des matières premières ont monté de 1896 à 1913 et de 1968 à 1980 bien que la croissance économique n'ait pas été plus rapide après 1896 qu'avant [9] et qu'elle ait été moins forte au cours des années soixante-dix que pendant les années cinquante et soixante [10 et 16].

Les hausses par une abondance monétaire...

On peut rechercher des explications monétaires aux hausses observées en ces deux périodes. Pendant la première elles résulteraient de la production d'or qui, après avoir été stable et même légèrement déclinante depuis 1853, s'est, à partir de 1885, accrue aux taux de 7 % l'an [20], si bien que les frappes de pièces d'or connurent un nouvel essor de 1890 à 1913 et que l'or afflua dans les caisses des banques d'émission, avec pour contrepartie, des émissions de billets. Pendant la seconde le fait moteur serait les euro-dollars, dont la masse a augmenté de 30 % l'an entre 1967 et 1980, atteignant alors 67 % de la masse monétaire (M2) des États-Unis, au lieu de 5 % en 1967 [21] !

Sans mettre en doute l'influence haussière de l'abondance monétaire sur le niveau général des prix, on doit se demander pourquoi les prix de matières premières seraient plus sensibles à l'accroissement des liquidités internationales que ceux des biens de consommation et de services. Une raison en peut être que l'abondance des liquidités maintient les taux d'intérêt réels relativement bas, et parfois même les rend négatifs. Cela d'une part incite au stockage des matières premières, ce qui en accroît la demande, et d'autre part, en facilitant le financement des opérations sur les marchés à terme, contribue à soutenir les cours. Mais si des stockages et des spéculations expliquent assez bien les hausses cycliques des prix nominaux et réels de 1899 à 1900, de 1903 à 1907, de 1909 à 1912 et, récemment, de 1973 à 1974 et de 1978 à 1979 [7 et 18], ils ne peuvent suffire à rendre compte d'ascendances longues des prix.

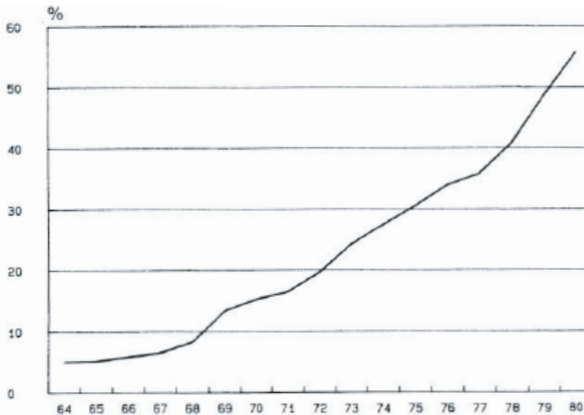
Serait-ce une accélération des investissements favorisés par des taux d'intérêts réels bas qui, en accroissant la demande des matières premières à usages industriels⁵, en aurait fait monter les prix plus que ceux des biens de consommation et de service ? Observons d'abord que cela ne serait valable que pour cette partie de l'indice des prix des matières premières constituée par ceux de ces produits, qui, tels les métaux, servent principalement à des investissements. Or les autres matières premières suivent le mouvement, aussi bien de 1896 à 1913⁶ que de 1968 à 1980 [5].

5. Dont la pondération dans l'indice de l'économiste est de 44 % et dans l'indice Moody's de 57 %.



20. Production mondiale d'or de 1880 à 1913

Source : J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche V 3.



21. Euro-dollars en pour-cent de la masse monétaire (M2) des États-Unis de 1964 à 1980

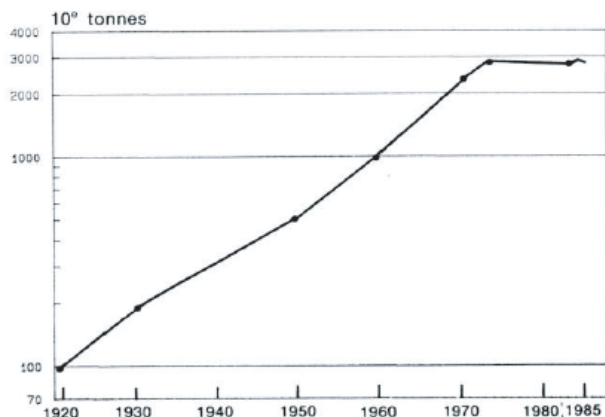
Source : J.M. Jeanneney et E. B.-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche V 33.

Certes pendant les années 1885 à 1913 l'augmentation des productions industrielles [23], plus rapide que celles des PNB [9], n'a pu s'opérer que grâce à des investissements. Mais il n'en était pas allé différemment au cours des trente années précédentes⁷, où

6. Cf. les séries de Lévy-Leboyer, reproduites à la planche III 6 de J.M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney « Les Économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours », *op. cit.*

7. Selon nombre d'historiens la croissance des PNB aurait été plus rapide de 1889 à 1913 que de 1860 à 1880. (cf. Jean-Charles Asselain. Histoire économique. De la révolution industrielle à la première guerre mondiale. Presses de la Fondation nationale des sciences politiques 1985, p. 81). Mais les séries historiques de la planche 19 (J. Toutain pour la France) ne le confirment pas. Non plus, jusqu'en 1910, celle de Lévy-Leboyer et Bourguignon. L'économie française du XIX^e siècle, *Economica*, 1985, pp. 335-337.

le différentiel d'augmentation des productions industrielles et des PNB n'avait pas été moindre et où cependant les prix nominaux et réels des matières premières avaient baissé.

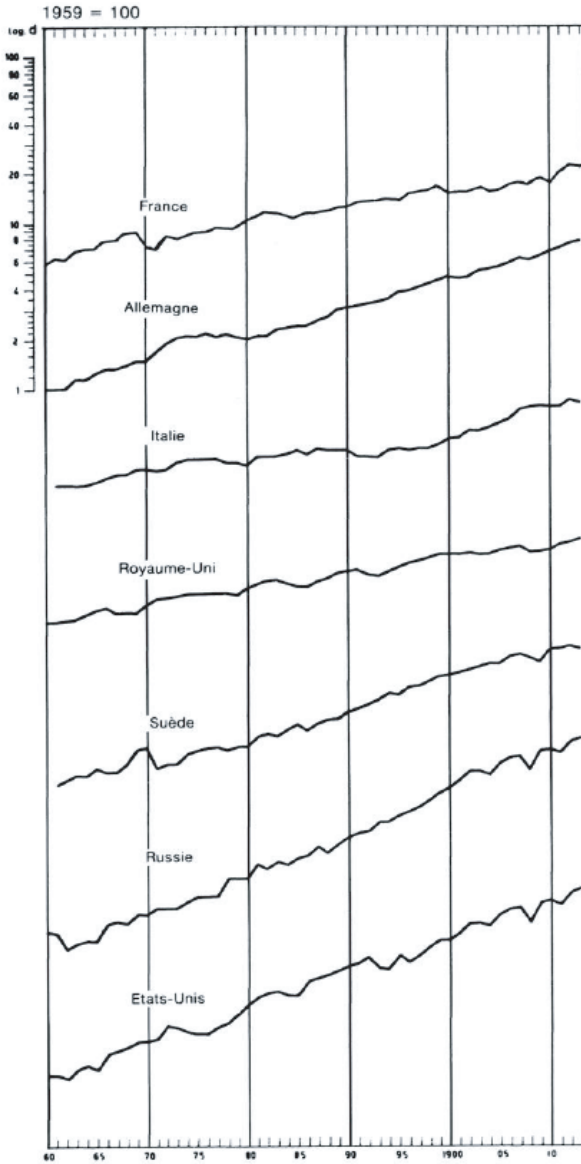


22. Production pétrolière mondiale de 1920 à 1986

Source : J.M. Chevalier ; P. Barbet ; L. Lenzi : *Economie de l'énergie* ; Presses de la Fondation nationale des sciences politiques et Dalloz, 1986, p. 68.

Pendant les années 1972 à 1979, malgré des taux d'intérêt réels minimes, voire négatifs, la progression du PIB de l'ensemble des pays de l'OCDE [16] s'est ralentie et les investissements ont partout décliné plus ou moins en pourcent des PIB [24]. Et pourtant les prix non seulement nominaux [7], mais réels [18] des matières premières ont fortement progressé.

Puisque de 1885 à 1913 cette hausse des prix réels des matières premières n'a pas correspondu à une croissance des PIB plus rapide qu'antérieurement [9] et que de 1972 à 1980 elle coïncide avec leurs ralentissements [16], on doit lui chercher une cause autre qu'une plus forte demande de ces produits, qui aurait été provoquée par l'abondance des liquidités internationales stimulant les investissements. La causalité est plutôt inverse : cette hausse des prix réels des matières premières, en réduisant les marges d'autofinancement des industries utilisatrices, a freiné l'investissement.



23. Productions industrielles de 1860 à 1913

Source : J.M. Jeanneney, E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche II 9.

... ou par des actions concertées des producteurs ?

Une explication peut sans doute être trouvée dans les structures des marchés, les producteurs s'organisant pour réagir contre des baisses de prix réels longtemps prolongées.

C'est vers 1890 que, pour lutter contre la baisse des prix intervenue au cours des trente années précédentes, des cartels ont commencé à se constituer en Allemagne et en Russie, des trusts et des holdings aux États-Unis, des ententes ailleurs, dont les dirigeants estimaient devoir tirer plus de bénéfices de prix élevés que de ventes accrues.

De même à la fin des années soixante, après une vingtaine d'années de baisse de leurs prix réels de vente, les producteurs de matières premières tentèrent de s'organiser. L'OPEP eut un succès particulièrement spectaculaire et prolongé ; mais il en alla de même, et parfois avant même la hausse du pétrole, avec des fortunes diverses, pour le cuivre, l'étain, l'aluminium, les fibres textiles, le café, le sucre, etc. Les mouvements ainsi déclenchés se généralisèrent et s'amplifièrent, d'autant mieux que le pétrole est un élément important des coûts de production d'autres matières premières et que les suppléments de revenus procurés aux pays producteurs faisaient de ceux-ci de gros importateurs de denrées alimentaires.

Cela ne signifie point que l'abondance des disponibilités monétaires n'ait pas eu un rôle essentiel. Les hausses de prix n'auraient pu avoir lieu de 1896 à 1913 et de 1967 à 1980 si les liquidités internationales n'avaient augmenté alors fortement. Mais en facilitant les financements et en entretenant une certaine euphorie cette abondance monétaire n'a fait que permettre des relèvements de prix dont les causes étaient autres.

Quelles perspectives ?

On pourrait être tenté de considérer simplement qu'au cours des mois ou au long des années prochaines les prix tendront à se rapprocher des tendances à long terme. S'il devait en être ainsi les prix réels des matières premières, qui sont au plus bas, devraient fortement s'élever [18]. Au contraire celui du pétrole devrait décliner encore [19]. Mais on ne saurait fonder des prévisions en ne faisant qu'extrapoler des données statistiques tirées du passé. Il convient d'examiner aussi dans quelle mesure les facteurs qui ont

paru explicatifs des baisses ou hausses passées sont susceptibles de jouer à l'avenir et si d'autres ne sont pas susceptibles d'entrer en jeu. L'économie mondiale est-elle et se trouvera-t-elle encore demain dans une phase ressemblant davantage aux années 1865 à 1897 et 1951 à 1967, où les prix réels des matières premières baissaient, qu'aux années 1898 à 1913 et 1971 à 1980, où ils montaient ? Cela paraît probable.

Des progrès techniques persistants

Présentement le génie inventif des hommes, loin de s'épuiser, ne cesse de donner de nouveaux fruits technologiques, propres à exercer sur les prix des matières premières des effets dépressifs plus puissants que naguère. La conquête de l'espace permet, grâce aux observations des satellites, de mieux déceler les richesses naturelles et de mieux surveiller les cultures. La génétique est en passe de multiplier le rendement des végétaux et des animaux. Si les productions d'engrais, d'aluminium et autres matières premières, grosses consommatrices d'énergie sont transférées, comme il devrait, sur les sites où le gaz naturel est disponible à profusion, leurs coûts seront réduits.

Des liquidités internationales limitées...

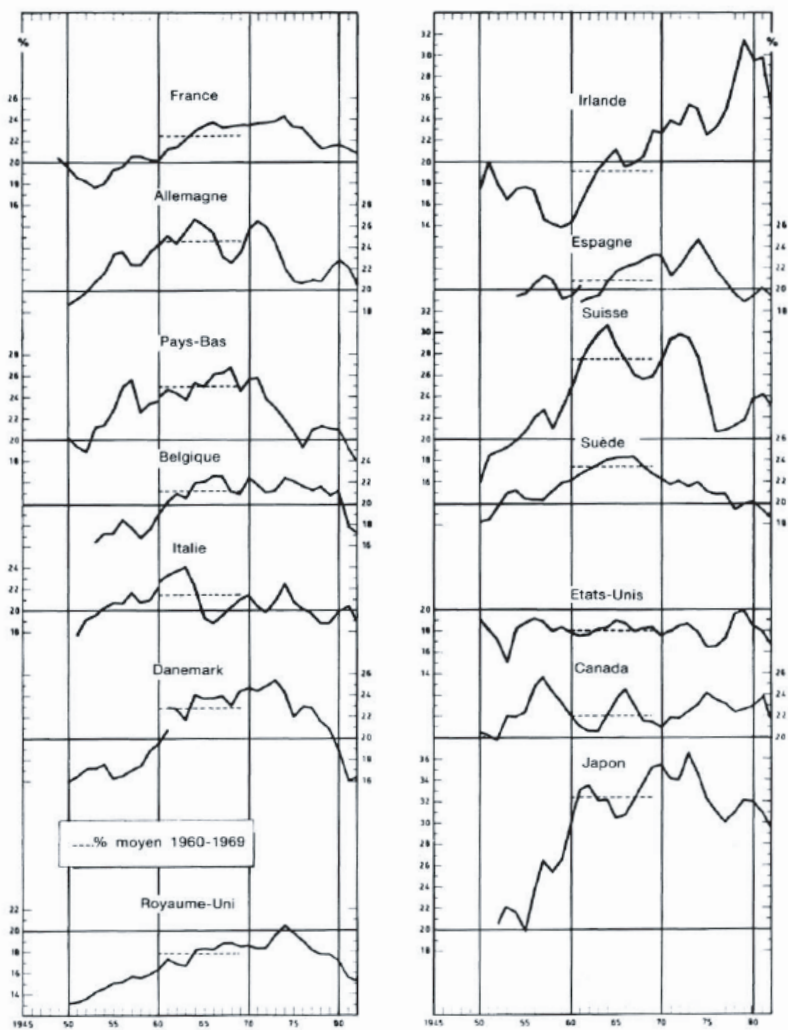
Quant aux disponibilités monétaires, l'or ne pouvant plus avoir dans le système international le rôle qui fut le sien avant 1914, ce ne sont plus les fluctuations de sa production qui sont à considérer, mais celles des liquidités internationales scripturales. Or, face à l'insolvabilité de nombreux débiteurs, les inquiétudes aujourd'hui ressenties par les banques, naguère créatrices d'euro-dollars, sont grandes. Sans doute longtemps encore les inciteront-elles à une grande prudence dans l'octroi de crédits. Le resserrement des liquidités laissera peu de marge de manœuvre à des producteurs de matières premières qui se coaliseraient pour faire monter les prix.

... et une croissance économique de nature différente...

À quoi s'ajoute – et cela est sans précédent – un changement dans la nature même de la croissance économique des pays développés. Pendant des siècles et récemment encore l'amélioration des niveaux de vie a consisté dans la multiplication de biens matériels incorporant de plus en plus de matières premières : des maisons,

des bâtiments industriels ou commerciaux plus nombreux et construits avec plus de ciment, de fer, de vitres, de cuivre ou de plomb ; des locomotives et des wagons, des camions, des tracteurs et des automobiles, des appareils ménagers en toujours plus grand nombre, incorporant beaucoup de métaux divers.

24. FBCF en pour-cent du PIB de 1950 à 1982



Source : J.M. Jeanneney, E. Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, planche II 34.

L'augmentation des populations dans les pays industrialisés et la hausse de leur niveau de vie y amplifiaient les consommations alimentaires et de biens durables. Pour satisfaire l'ensemble de ces demandes on devait recourir de plus en plus à des équipements industriels lourds. Et ce développement matériel était gros consommateur d'énergie.

Or voici que techniques et modes de vie se conjuguent pour modifier les quantités de matières nécessaires à la croissance des PNB. On réduit la part des métaux ou des fibres naturelles incorporés dans les produits, soit par de meilleurs agencements soit en les remplaçant par des plastiques tirés à bon compte du pétrole. De meilleurs rendements des moteurs et une meilleure isolation des immeubles procurent des économies d'énergie. On entrevoit la possibilité de réduire grâce à des découvertes biologiques les quantités d'engrais et de produits chimiques utilisées par l'agriculture. Qui plus est, des machines performantes et coûteuses, telles que les ordinateurs et les robots, tirent leur efficacité de l'intelligence appliquée à leur conception, du soin apporté à leur réalisation et du haut niveau des connaissances que leur utilisation exige, bien plus que de leur substance.

Dans les pays développés les besoins physiques, sans être certes convenablement satisfaits dans tous les cas, le sont de plus en plus largement et la dénatalité fait que déjà la population de certains d'entre eux est en passe de régresser. Ce sont des services, fournis avec un support matériel peu important, qui constituent la part principale de la croissance des consommations. Les spectacles, les prestations intellectuelles, artistiques ou ludiques de toutes sortes, les voyages, comme aussi les soins d'une médecine de plus en plus savante font que le produit national est susceptible d'augmenter beaucoup plus que les quantités de matières premières et d'énergie utilisées. « L'écart va croissant entre la valeur ajoutée et son support physique »⁸.

Certes cette « dématérialisation de la valeur » n'est guère en cours que dans les pays où les niveaux de vie sont déjà hauts. Il y a dans le monde des milliards d'hommes qui en sont encore à attendre de pouvoir convenablement se nourrir, se vêtir, se loger.

8. Pierre Massé. L'intelligence économique à l'épreuve. « La dématérialisation de la valeur ». Revue *Commentaires*, avril 1986.

D'immenses débouchés existent donc pour les matières premières alimentaires et industrielles. Mais ils ne pourront se concrétiser que progressivement, au fur et à mesure que les pays du Tiers Monde réussiront à développer leurs propres richesses. Car dans le système qui est celui de l'économie mondiale seuls les besoins solvables constituent des débouchés réels et il serait utopique de croire qu'il puisse bientôt en aller autrement, sinon à la marge, grâce à des dons.

... devraient constituer des conditions favorables...

Même à supposer qu'au cours des prochaines années les économies occidentales aient une croissance forte, égale à celle des années cinquante et soixante, il n'en résulterait donc probablement pas une augmentation des consommations de matières premières et d'énergie semblable à celle de ces années-là.

Compte tenu à la fois des effets des progrès techniques en cours sur les coûts de beaucoup de produits de base et de la prudence escomptée des créateurs de liquidités monétaires, on peut penser que les prix réels des matières premières, même s'ils se relèvent, demeureront au-dessous de la ligne de tendance séculaire, car on n'entrevoit pas que l'actuelle incapacité des producteurs à s'entendre pour provoquer de fortes hausses de prix ait grande chance de prendre fin⁹.

Le prix réel du pétrole, quoiqu'encore très au-dessus de ce qu'il a été pendant plus de soixante ans [19], est-il appelé à remonter fortement d'ici quelques années ? On le dit communément¹⁰ en invoquant que la consommation est plus de cinq fois supérieure aujourd'hui à ce qu'elle était en 1950 [22], qu'il s'agit d'une ressource non reproductible et que pour satisfaire à une demande aussi élevée on devra effectuer de larges prospections et mettre en production des gisements dont l'exploitation sera de plus en plus coûteuse, si bien que le coût réel marginal du pétrole, sur lequel devra s'aligner le prix de marché, sera de plus en plus élevé. Les recettes pétrolières bénéficiant aux détenteurs de gisements où les

9. Cf. à ce sujet les déclarations faites à la CNUCED par M. McIntyre. Bulletin de la CNUCED n°218, janvier 1986.

10. Cf. dans ce numéro de la revue, l'article de Jacques Adda : « La baisse du prix du pétrole : quelles perspectives pour l'OPEP et quelles retombées pour le Tiers Monde ? ».

coûts sont très bas – moins de 2 \$ le baril pour certains – ne cesseraient alors d'augmenter.

S'il paraît en effet exclu, à moins de découvertes tout à fait inattendues, que le prix du pétrole rejoigne jamais la ligne de tendance calculée sur la période 1900 à 1972 [19], qui aurait conduit à un prix d'environ 5 \$ en 1986, il n'empêche que le maintien pendant au moins une ou deux décennies de son prix réel autour de son niveau actuel est vraisemblable.

Depuis une dizaine d'années on observe en effet un plafonnement de la consommation mondiale de pétrole [22]. La baisse récente de son prix tendra certes à la relancer, mais probablement assez peu, car le prix demeure très supérieur à ce qu'il était au temps où la consommation a cru rapidement. Les équipements permettant des économies d'énergie sont encore avantageux au prix actuel en de nombreux cas. Le charbon extrait en découvert et transporté par mer demeure concurrentiel à ce prix, et aussi l'électricité nucléaire, si toutefois l'accident de Tchernobyl n'en arrête pas malencontreusement le développement, au lieu d'être seulement une incitation à en mieux maîtriser les risques. Le gaz naturel, utilisé à proximité des gisements dont l'abondance est grande par des industries grosses consommatrices d'énergie, pourra enlever au pétrole certains de ses débouchés actuels. Enfin la croissance des économies développées sera, de par sa nature, moins consommatrice d'énergie que celle des années passées.

Le risque d'une forte remontée du prix du pétrole réside essentiellement dans une extension de l'OPEP sous une forme ou une autre aux producteurs de pétrole qui lui sont actuellement étrangers. Mais la multiplication du nombre de pays producteurs intervenue depuis vingt ans et les grandes différences de structure de leurs économies permettent de douter qu'ils parviennent à des accords solides.

Ainsi, à la question posée au début de cet article portant sur le caractère durable ou non des avantages apportés à notre économie par les baisses simultanées des matières premières, du pétrole et du dollar, il me semble pouvoir répondre que :

- Les commodités actuelles résultant des baisses des prix des matières premières et du dollar, qui contrebattent les tendances

inflationnistes internes, seront éphémères, car ces mouvements ne peuvent tarder à prendre fin, voire même à s'inverser quelque peu.

- Par contre si les prix des matières premières et du pétrole ainsi que le cours du dollar se stabilisent à proximité de leurs niveaux actuels, comme cela nous paraît possible, il en résultera pour l'économie française des avantages durables, tenant aux termes améliorés de nos échanges, qui, à condition que la volonté d'entreprendre et celle de travailler soient suffisantes en France, permettront d'y distribuer plus de revenus et d'y réaliser plus d'investissements, sans déséquilibrer pour autant nos comptes extérieurs.

... si toutefois un ordre économique international satisfaisant est instauré et maintenu

Cette perspective favorable n'a chance de devenir réalité qu'autant que de graves problèmes mondiaux auront pu être résolus. Faute de quoi on devrait s'attendre à des désordres commerciaux et monétaires, partout générateurs d'un chômage pire qu'aujourd'hui.

La désinflation en cours dans le monde doit être poursuivie, mais sans verser dans une baisse générale des prix, qui serait catastrophique. Que le pouvoir d'achat des monnaies soit à peu près maintenu au long des ans, et que chacun s'y attende, est nécessaire pour que les acteurs de l'activité économique soient à la recherche de meilleures productivités plutôt que de gains spéculatifs. Il faut que les cours des changes des diverses monnaies nationales redeviennent aussi stables que possible, à des cours qui permettent des équilibres durables des balances des paiements, compte tenu que certains pays, épargnant plus qu'ils n'investissent, seront longtemps exportateurs de capitaux, tandis que d'autres en devront emprunter pour assurer leur développement. Afin qu'il puisse en être ainsi chaque État doit maintenir les équilibres essentiels à une marche saine de son économie, en s'imposant les disciplines nécessaires quant aux revenus distribués, à la monnaie créée et aux endettements acceptés.

Un bon fonctionnement de l'économie mondiale implique d'autre part un développement des pays du Tiers Monde. À supposer que le poids de dettes excessives – dû à une décennie

d'imprudences bancaires et aux ambitions inconsidérées des dirigeants de ces pays – soit réduit grâce à des taux d'intérêt moindres et de longs rééchelonnements des prêts, on ne peut guère escompter que l'équilibre des paiements extérieurs de ces pays puisse être assuré grâce à l'achat par les pays riches de quantités supplémentaires de matières premières et d'énergie à des prix substantiellement majorés, car les besoins matériels des pays développés augmenteront peu et les ententes qui permettraient d'élever les prix resteront difficiles à constituer et seront toujours fragiles.

C'est dans le Tiers Monde que des quantités accrues de denrées alimentaires et de matières premières industrielles pourraient trouver des débouchés, parce que les pays les composant sont encore à une phase de leur histoire économique et démographique où la croissance est, comme naguère dans les pays de l'OCDE, principalement assurée par des investissements physiques et des consommations de biens matériels. Mais pour cela il faudrait que ces pays cessent d'attendre de l'augmentation de leurs exportations de matières premières ou d'énergie vers les pays riches l'essentiel des ressources nécessaires à leur économie et à l'amélioration du niveau de vie de leurs habitants. Ils doivent développer sur leur sol des activités permettant de réduire leur dépendance en augmentant leurs productions alimentaires et celles de biens manufacturés destinés à leur usage, dussent-ils recourir à un fort protectionnisme douanier. Cette reconversion leur sera d'autant plus nécessaire que les biens de consommation produits chez eux par des industries dites de main-d'œuvre, qu'ils exportent actuellement vers les pays à haut niveau de vie, y seront concurrencés par des productions réalisées sur place lorsque, grâce aux progrès techniques en cours, elles deviendront le fait d'industries de capital, où les coûts de main-d'œuvre compteront beaucoup moins.

Certes si les pays en voie de développement viennent à réduire leur dépendance alimentaire et industrielle vis-à-vis de l'OCDE ceux-ci perdront des marchés d'exportation. Mais les pays développés ne peuvent prétendre à la fois vendre à bon prix des produits au Tiers Monde, lui acheter à bas prix des matières premières et, en substituant des machines très sophistiquées à la main-d'œuvre, récupérer des activités auxquelles ils avaient plus ou moins renoncé, tout en espérant, de surcroît, être remboursés de leurs créances ! C'est surtout en elles-mêmes que les économies

développées doivent, comme celles du Tiers Monde, chercher les fondements d'une prospérité nouvelle.

En raison des avantages divers procurés par la division du travail international, le commerce mondial devra certes s'intensifier encore, mais c'est bien davantage par le développement des relations commerciales entre les pays de l'OCDE et, d'autre part, entre pays du Tiers Monde qu'une croissance économique forte pourrait être retrouvée par les uns et les autres.

Tout cela exige qu'un certain ordre économique soit instauré. Dans un monde où aucune autorité habilitée à y exercer un despotisme éclairé s'imposant à toutes les nations ne doit exister, on ne peut compter que sur de libres coopérations entre États et sur l'influence d'organismes internationaux persuasifs pour faire respecter des règles de bonne conduite et pour restaurer ou inventer des mécanismes correcteurs de déséquilibres. Tâche combien difficile, mais pleine de promesses, car les techniques nécessaires pour produire davantage en ménageant la peine des hommes sont déjà à notre portée et le seront plus que jamais. Si les immenses ressources humaines et matérielles actuellement inemployées de par le monde étaient, ne fût-ce que partiellement, mises en œuvre, un surplus considérable de richesses serait créé, qui bénéficierait tout à la fois aux pays riches et aux pays pauvres. Quelques signes se manifestent actuellement d'une prise de conscience par les peuples et par leurs gouvernants de cet enjeu planétaire. Des espoirs sont donc permis.

Cependant, quoiqu'on fasse, nous resterons à la merci d'événements qui viendraient perturber des équilibres toujours précaires. Tout optimisme risque d'être infirmé par des accidents imprévisibles : désaccords entre grandes puissances sur les politiques monétaires ou commerciales, coalitions de producteurs désireux d'exploiter des rentes de situation, épreuves de force entre créanciers et débiteurs, lézardes dans le système bancaire occidental ou encore guerres survenant en des lieux névralgiques du monde et mal circonscrites.

Table des graphiques

- [1] Cours du dollar en franc depuis 1981.
- [2] Prix mondiaux des matières premières en dollar depuis 1981.
- [3] Productions industrielles depuis 1981.
- [4] Prix du pétrole depuis 1981.
- [5] Prix en franc des matières premières importées par la France depuis 1981.
- [6] Pour-cent de hausse sur douze mois des prix à la consommation en France depuis 1981.
- [7] Prix nominaux des matières premières de 1860 à 1986.
- [8] Prix nominal du pétrole en dollar de 1860 à 1986.
- [9] Produit national de 1860 à 1913 en divers pays.
- [10] Produit national de 1920 à 1986 en divers pays.
- [11] Cours du dollar de 1972 à 1980.
- [12] Prix des matières premières de 1972 à 1980.
- [13] Cours de la livre en franc de 1931 à 1935.
- [14] Cours du dollar en franc de 1931 à 1935.
- [15] Cours de la livre et du dollar en franc de 1920 à 1924.
- [16] PIB total des pays de l'OCDE de 1960 à 1984.
- [17] Indice de prix servant de déflateur pour calculer des prix « réels » de 1860 à 1986.
- [18] Prix réel des matières premières de 1860 à 1986.
- [19] Prix réel du pétrole de 1960 à 1986.
- [20] Production mondiale d'or de 1880 à 1913.
- [21] Euro-dollars en pour-cent de la masse monétaire (M2) des États-Unis de 1964 à 1980.
- [22] Production pétrolière mondiale de 1920 à 1986.
- [23] Productions industrielles de 1860 à 1913 en divers pays.
- [24] FCBF en pour-cent du PIB de 1950 à 1982 en divers pays.

Mise à jour et rectificatif

Les prix récents des matières premières et du pétrole

Les indices disponibles depuis la parution en juillet de l'article intitulé « Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ? » confirment l'anomalie d'une baisse du dollar ne provoquant pas encore de hausse sensible des prix en dollars des matières premières et du pétrole.

Dans un article du numéro de juillet de la Revue intitulé « Quels lendemains à une conjoncture extérieure sans précédent ? » j'ai étudié notamment l'ampleur, le degré de précarité et les effets probables de la baisse des prix des matières premières, du pétrole et du dollar. En raison du fort impact de ces baisses sur la conjoncture française, une mise à jour des graphiques n° 2, 4, 5, 18 et 19 (celle du graphique 1 se trouvant au VII du cahier de graphiques) a paru dès maintenant utile. Ce sera l'occasion de rectifier une erreur qui s'était glissée dans la graduation de l'échelle des temps du graphique 19.

On avait observé en juin dernier que les prix mondiaux des matières premières en dollar avaient baissé jusqu'en septembre 1985 (graphique 2), malgré la baisse du dollar sur le marché des changes intervenue depuis février 1985, mais qu'ensuite la baisse du dollar s'accroissant, ils avaient remonté quelque peu. Était-ce le début d'un réajustement, mettant fin à une anomalie ? Pas encore vraiment.

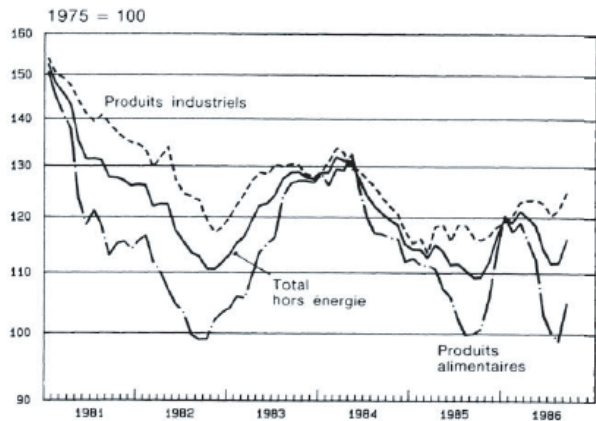
Bien que le cours du dollar ait continué à décliner, l'indice en dollar des matières premières alimentaires a en effet baissé à nouveau de 17 % entre mars et août 1986 et celui des produits industriels de 1,5 % entre avril et juillet. Certes une remontée s'est

amorcée depuis, ce qui nous a conduit à corriger légèrement le graphique 18. Mais l'indice d'ensemble des cours des matières premières est en septembre 1986 encore inférieur de 12 % à celui de mars 1984, alors que le dollar qui valait 2,60 marks en mars 1984 ne vaut plus que 2,04 marks en septembre 1986.

Cela étant les matières premières importées par la France ont continuellement baissé de janvier à août 1986 (les denrées alimentaires de 25 %, les produits industriels de 8 %) de sorte que l'indice d'ensemble était en août 1986 de 34 % inférieur à celui de mars 1985.

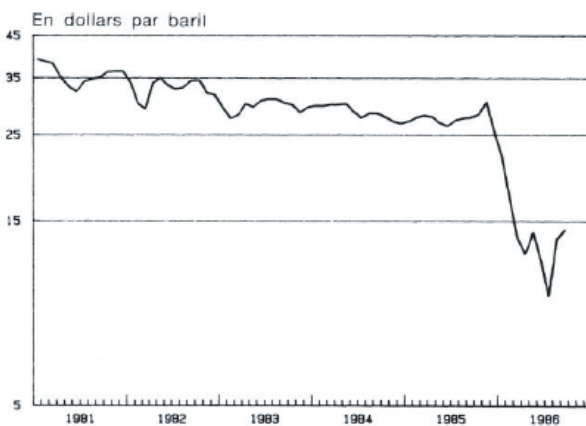
De même le prix en dollar du baril de pétrole (graphique 4) a poursuivi sa baisse jusqu'en juillet, atteignant 8 \$ le baril. Sa remontée récente aux environs de 14 \$, sous l'effet d'une cohésion nouvelle, encore que bien précaire, de l'OPEP, n'empêche point que le prix moyen de 15 \$ le baril en 1986, que nous avons retenu pour l'établissement des graphiques 18 et 19, paraît être un peu surestimé. Le nouveau graphique 19 a donc été établi avec un prix moyen en 1986 de 14 \$ le baril.

2. Prix mondiaux des matières premières en dollars depuis 1981



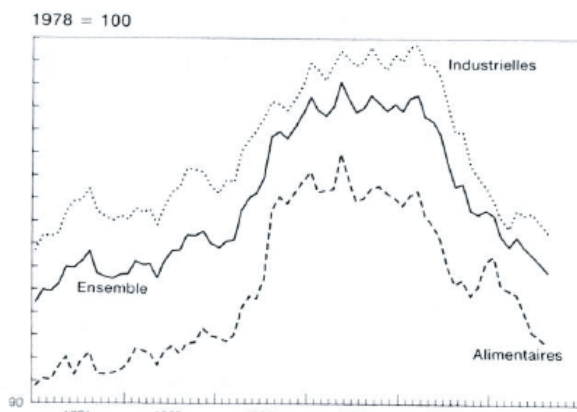
Source : HWWA. Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg - Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe. Konjunktur von morgen.

4. Prix du pétrole de 1981 à 1986



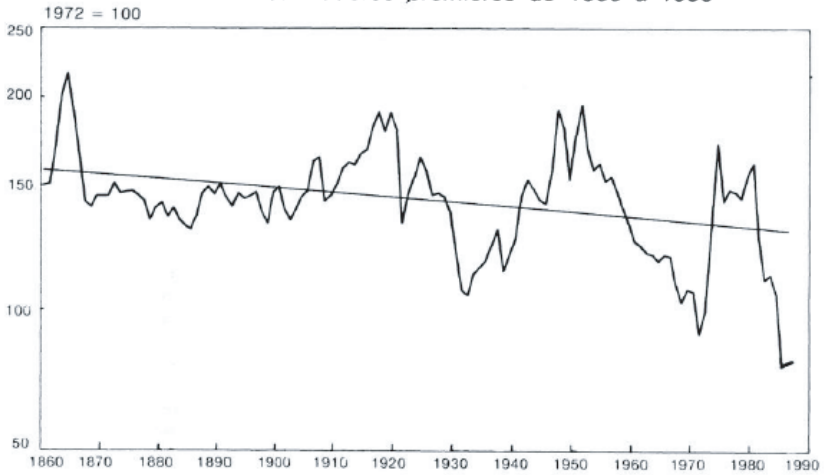
Source : Petroleum Economist. Prix spot - brut de la mer du Nord.

5. Prix en franc des matières premières importées par la France depuis 1981

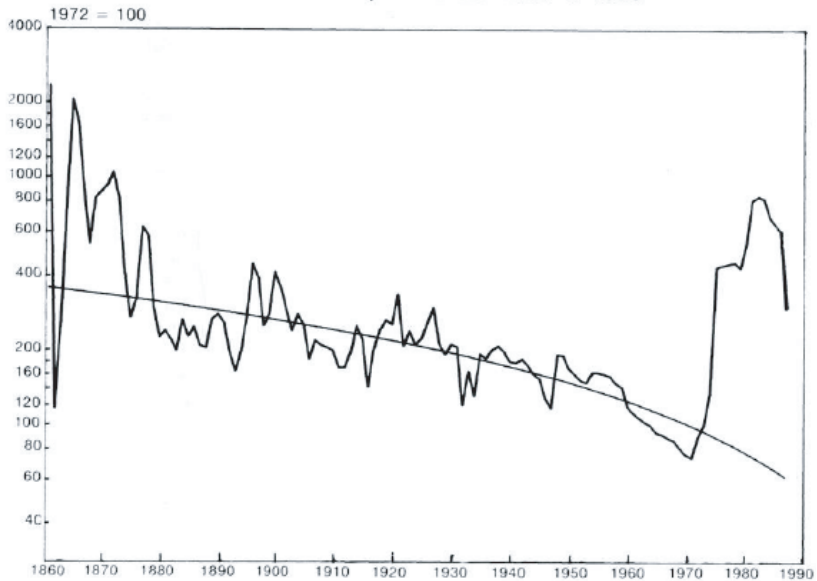


Source : Bulletin mensuel de statistiques de l'INSEE, calculs OFCE.

18. Prix réel des matières premières de 1860 à 1886



19. Prix réel du pétrole de 1860 à 1886



Relations historiques entre l'intensité des commerces extérieurs et la croissance des produits nationaux

Une étude historique des variations de l'intensité des commerces extérieurs et de celles des taux de croissance des produits nationaux, menée sur un siècle et demi en France, au Royaume-Uni, aux États-Unis et sur les trente dernières années en d'autres pays européens, montre la complexité des relations entre les deux phénomènes.

L'intensification du commerce extérieur tantôt stimule la croissance et tantôt la compromet. Son déclin coïncide souvent avec une stagnation ou une réduction des productions, qui peut être cause ou conséquence, selon les cas ; mais parfois aussi il accompagne un remarquable développement de l'économie nationale. Cela invite à remettre en cause les théories classiques des effets de la division internationale du travail.

L'idée actuellement répandue selon laquelle les fortes croissances des produits nationaux sont toujours accompagnées par une intensification des échanges extérieurs, permettant ou provoquant ces croissances, est-elle historiquement vraie ?

Pour répondre à cette question il faut disposer de séries statistiques retraçant, année après année, pendant une durée aussi longue que possible, les variations des importations et exportations de divers pays et celles de leurs produits nationaux. De telles données concernant la France, le Royaume-Uni et les États-Unis existent sur plus d'un siècle et demi, conjecturales certes aux époques anciennes, surtout quant aux produits nationaux, mais utilisables néanmoins. Depuis 1950 elles sont disponibles pour de nombreux autres pays.

Le degré d'intensité du commerce extérieur d'un pays sera mesuré en calculant le rapport en prix courants de ses importations

CAF et de ses exportations FOB à son produit national. On désignera le rapport des exportations au produit par le sigle E/P et le rapport des importations par le sigle I/P.

La planche I ci-après représente l'intensité du commerce extérieur de la France et du Royaume-Uni de 1830 à 1939 et des États-Unis depuis 1840, ainsi que les croissances à prix coûtants des PNB de ces pays pendant les mêmes années ; la planche II retrace les mêmes données pour dix pays de 1950 à 1981 et la CEE depuis 1960.

De 1830 à 1913

Les variations de l'intensité du commerce extérieur sont analogues en France et au Royaume-Uni...

Les pourcentages français et anglais se situent d'emblée et demeurent à des niveaux différents, entre 3 et 18 % pour la France, 9 et 24 % pour le Royaume-Uni, ce qui traduit une intégration plus accentuée de celui-ci dans l'économie mondiale tout au long de la période. Mais la similitude de leurs évolutions est frappante. On peut y distinguer quatre phases analogues :

1. Lente ascension de 1830 à 1847, se terminant par une courte baisse en 1848 ;
2. Hausse rapide de E/P jusqu'en 1873 et de I/P jusqu'en 1880 ;
3. Baisse lente de I/P jusqu'en 1894 en France et 1901 au Royaume-Uni ; de E/P jusqu'en 1898 au Royaume-Uni et 1901 en France ;
4. Hausse de I/P et de E/P jusqu'en 1910 en France et jusqu'en 1913 au Royaume-Uni.

... et les croissances des produits nationaux sont de même ordre

En France la croissance du produit national a été d'environ 1,5 % l'an sur l'ensemble de la période. Elle avait atteint 2 % entre 1850 et 1870, mais s'était ralentie à 1 % jusque vers 1895. Puis elle s'est relevée à 2 %.

Au Royaume-Uni la croissance séculaire du PNB a été de 2 % l'an. Elle a été un peu plus rapide de 1830 à 1875 qu'ensuite. Elle n'a pas connu d'accélération au début du XX^e siècle.

Quelles relations apparaissent en France entre commerce et produit ?

La croissance légèrement accélérée du PNB français de 1850 à 1870 a coïncidé avec la hausse, très marquée, de E/P et de I/P. Cette intensification du commerce extérieur a-t-elle été un moteur de la croissance ou une conséquence de celle-ci ?

Alors qu'en 1850 le commerce extérieur était fortement excédentaire et l'est généralement demeuré jusqu'en 1866, il devient ensuite déficitaire. D'autre part le pourcentage des produits manufacturés dans les importations totales s'est élevé de 3 % en 1860 à 16 % en 1882, tandis que dans les exportations totales ce pourcentage baissait de 70 % en 1850 à 52 %. Ce retournement de la balance globale, avec une détérioration de celle des produits manufacturés, conduit à penser que le développement économique d'alors, suscité par la construction des chemins de fer et la multiplication des machines à vapeur, s'est opéré malgré l'évolution du commerce extérieur, en quantité et nature, plutôt que grâce à celle-ci. L'action bénéfique d'une concurrence étrangère intensifiée a été seulement de stimuler la mise en œuvre des techniques industrielles nouvelles.

Pendant les années 1875 à 1880, I/P continue à s'élever en raison d'importations de denrées alimentaires dont la proportion dans les importations augmente. Elles se maintiendront presque aussi élevées jusqu'en 1892 (34 %). Elles provoqueront une baisse des prix des produits agricoles et donc des revenus des agriculteurs, qui constituaient encore la moitié de la population active, et par là bientôt un arrêt de la croissance des productions agricoles, qui avait été jusque-là d'environ 1 % l'an. Un monde rural appauvri offrant moins de débouchés à l'industrie, celle-ci ne put qu'en souffrir.

La diminution d'intensité du commerce extérieur pendant le dernier quart du XIX^e siècle a rétabli les conditions d'une meilleure croissance. La quatrième phase – les premières années du XX^e siècle –, où E/P et I/P sont de nouveau en hausse, s'est ouverte après que les importations de denrées alimentaires eurent été réduites en 1900 à 18 % des importations totales, qui elles-mêmes ne correspondaient plus qu'à 14 % du PNB. Pendant cette phase le pourcentage des denrées alimentaires et des produits manufacturés dans les importations demeure stable et la balance commerciale est presque équilibrée, jusqu'en 1909 tout au moins.

C'est alors que sont mises en œuvre de nouvelles inventions : électricité, moteur à explosion, chimie organique, etc., ce qui donne un nouvel essor à l'industrie. Un commerce extérieur d'intensité croissante, mais équilibré et de composition à peu près stable, a favorisé ce progrès, par les débouchés qu'il offrait aux industries nouvelles et le stimulant qu'il constituait.

... et au Royaume-Uni ?

L'augmentation plus rapide du PNB et notamment de la production industrielle jusqu'en 1874 correspond aux phases 1 et 2, c'est-à-dire, pour ce qui est de la phase 2, à une intensification du commerce extérieur qui paraît bien avoir contribué à cette croissance. Mais cela aboutit à une aggravation du déficit commercial à partir de 1873 et à une pénétration de plus en plus accentuée de produits manufacturés. Alors que leur part dans les importations totales n'était que de 7 % en 1860, elle atteint 17 % en 1886, ce qui explique, pour partie, le ralentissement de la croissance industrielle à partir de 1875.

Après que ce ralentissement se fut accompagné d'une réduction d'intensité du commerce extérieur (3e phase), E/P et I/P s'élevèrent à nouveau rapidement (4e phase), rejoignant presque en 1913 leurs niveaux de 1873 et 1880. Mais, contrairement à ce qu'il advint alors en France, il n'en résulta aucune accélération de la croissance. Le commerce extérieur ne paraît pas avoir stimulé alors l'économie.

Aux États-Unis, à une croissance beaucoup plus rapide...

La croissance du PNB aux États-Unis a toujours été jusqu'en 1913 beaucoup plus rapide qu'ailleurs. Trois phases d'inégales durées y apparaissent : de 1840 à 1869 la croissance est de 4 % l'an, puis elle s'élève à 6 % l'an jusqu'en 1892, et revient à 4 % jusqu'à la première guerre mondiale.

... correspond une intensité déclinante du commerce extérieur

L'examen de E/P et de I/P fait apparaître trois phases :

1. Ces pourcentages oscillent l'un et l'autre entre 7 et 11 % de 1840 à 1860, niveaux moins élevés qu'au Royaume-Uni, mais supérieurs à ceux observés en France à cette époque ;

2. Après une chute momentanée, provoquée par la guerre de Sécession, ils s'établissent entre 6 et 9 % de 1866 à 1881 ;
3. Ils s'abaissent de 1882 à 1913, E/P atteignant au plus bas 5,7 % en 1909 et I/P 4,4 %.

Planche I
 PRODUIT NATIONAL ET COMMERCE EXTERIEUR de 1830 à 1939

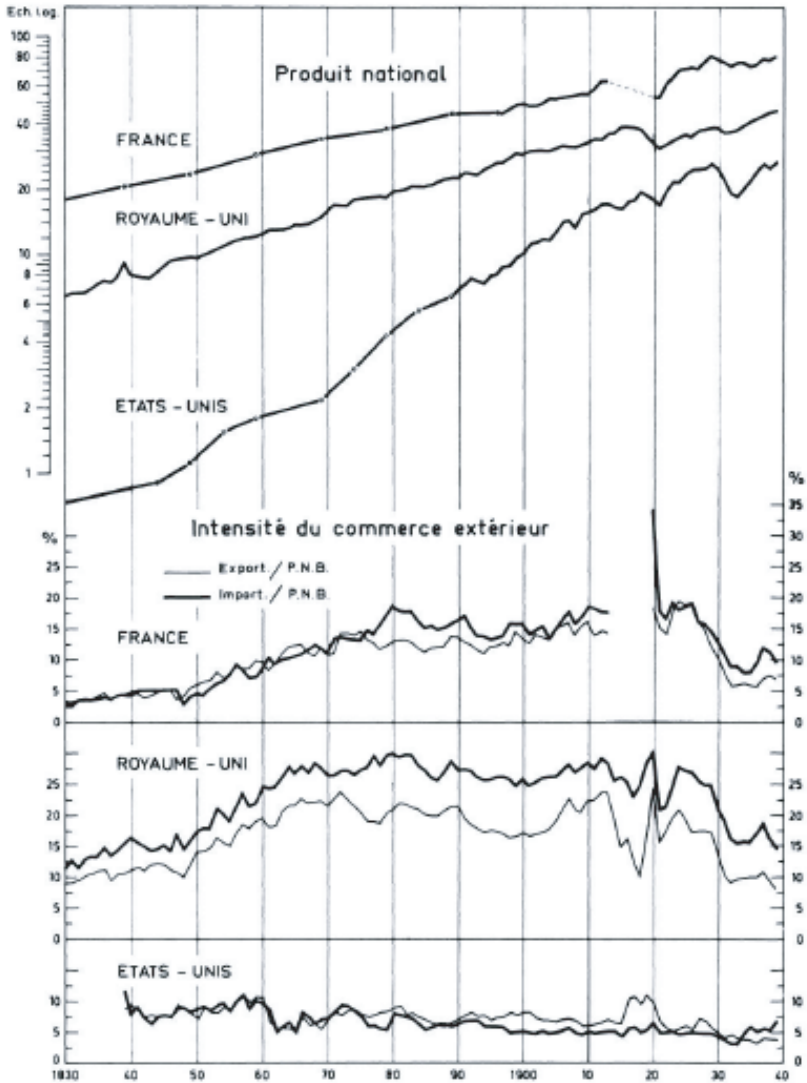
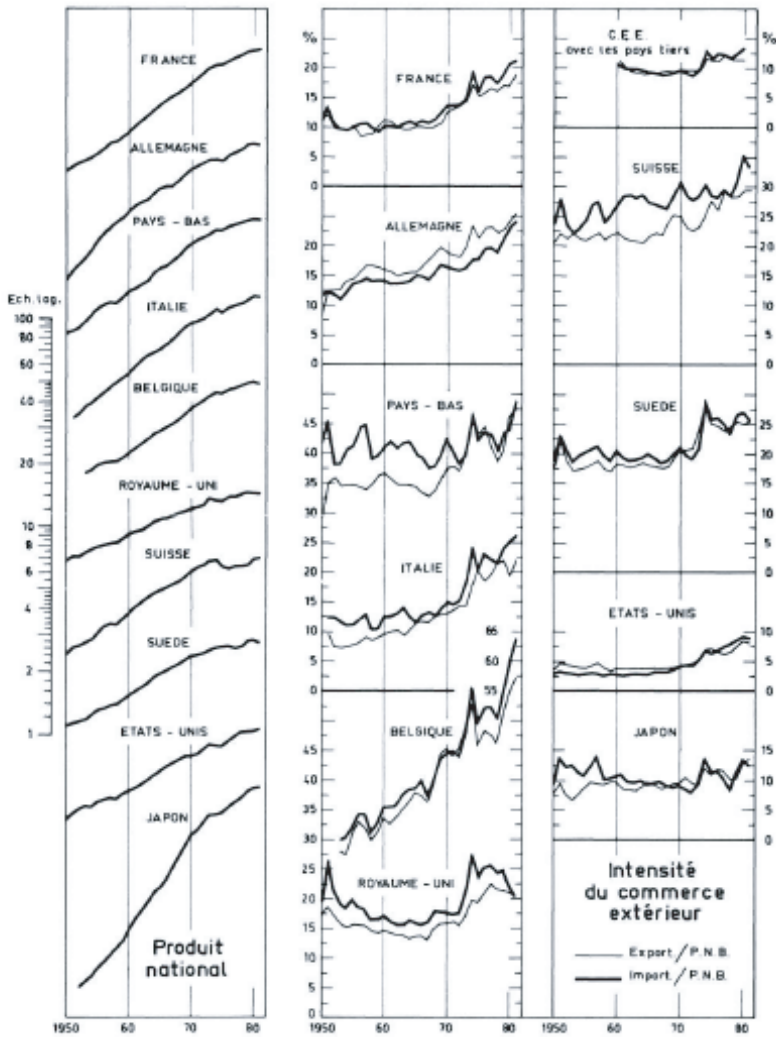


Planche II
PRODUIT NATIONAL ET COMMERCE EXTERIEUR de 1950 à 1981



... ce qui traduit un autre type de développement

C'est là un bel exemple d'une économie qui dépend assez largement de l'étranger au début de son développement, puis s'en affranchit progressivement en conquérant une large autonomie industrielle. La part des produits manufacturés dans ses importations, qui était de 55 % en 1850 n'est plus, en effet, que de 24 % en 1900.

Pendant l'entre-deux guerres

Nous laisserons de côté les années de guerre et d'immédiate après-guerre, où l'observation des commerces extérieurs et des produits nationaux ne pourrait apporter d'enseignement valable en temps de paix.

Mêmes phases en France et au Royaume-Uni

Trois mêmes phases d'intensité des commerces extérieurs apparaissent dans les deux pays :

1. De 1921 à 1925 au Royaume-Uni, à 1926 en France, E/P et I/P se situent à peu près à leur niveau d'avant-guerre en s'élevant quelque peu ;
2. Ensuite ils baissent jusqu'en 1932, et de plus en plus rapidement, revenant à leur niveau de 1850 ;
3. De 1932 à 1938 E/P demeure très bas ; I/P se relève à partir de 1936.

... mais dans une conjoncture française...

En France la première phase correspond à des années de croissance vive du PNB (7 % l'an) et plus encore de la production industrielle (12 % l'an). La forte sous-évaluation du franc sur un marché des changes qui anticipait la hausse des prix intérieurs constituait une protection involontaire contre les importations et avantageait les exportations. Le pourcentage des produits manufacturés dans les importations totales diminua de 22 % en 1921 à 11 % en 1927 et la balance commerciale tendit à s'équilibrer. L'intensité du commerce extérieur a certainement contribué en ces années-là au remarquable développement de l'activité.

La deuxième phase (1927 à 1932) couvre deux conjonctures successives, opposées. D'abord de croissance : la production industrielle atteint au 1er trimestre 1930 un niveau de 15 % supérieur à celui du quatrième trimestre 1926. Ensuite de vif recul : au quatrième trimestre 1934, elle est de 30 % inférieure à son maximum de 1930. Les variations du PNB sont de moindre amplitude, mais de même sens.

Jusqu'en 1930 la baisse de I/P montre que l'économie française en vive expansion, est de mieux en mieux capable de subvenir à ses besoins. La baisse de E/P est plus accentuée, les exportations se

trouvant freinées parce que la sous-évaluation du franc se résorbe, et aussi parce que la croissance économique est alors moindre à l'étranger qu'en France. Ce relatif repliement sur soi de l'économie française a contribué à sa prospérité d'alors et a permis de la prolonger de deux ou trois trimestres, pendant qu'une grave crise commençait déjà à sévir dans le reste du monde.

Les explications des baisses de E/P et de I/P de 1930 à 1932 sont tout autres. Celle de E/P est la conséquence de la crise mondiale qui réduit les débouchés extérieurs. Celle de I/P résulte des mesures contingentées prises pour limiter les effets de cette crise sur l'économie française, qui eût été sans cela envahie de denrées alimentaires et de produits manufacturés étrangers dont les prix s'effondraient ; grâce à quoi la chute de la production industrielle n'a été en France que de 30 %, au lieu de 50 % au Royaume-Uni et 60 % en Allemagne et aux États-Unis.

La troisième phase (1932-1939) correspond à une lamentable stagnation de la production, alors que les économies étrangères sont en convalescence depuis 1933. Est-ce parce que le commerce extérieur français est revenu et demeuré au bas niveau qui était le sien un siècle plus tôt, tandis qu'ailleurs ce commerce connaissait un renouveau ? Certes les multiples entraves aux importations, en isolant l'économie française, l'ont anémiée; mais une absurde surévaluation du franc jusqu'en 1936 et ensuite de trop brusques hausses des coûts sont responsables bien plus encore de cette stagnation prolongée.

... différenciel de la conjoncture britannique

Au Royaume-Uni les années 1921 à 1925 (première phase), ont été, contrairement à ce qu'il advint en France, de stagnation, la production industrielle retrouvant à peine au 1er trimestre 1926 (avant la tentative de grève générale et la longue grève des mines), son niveau du premier trimestre 1921. La revalorisation de la livre sterling à son pair d'avant-guerre faisait que le commerce extérieur, dont le rôle était plus important dans l'économie britannique qu'en tout autre, s'exerçait dans des conditions défavorables au développement de l'activité.

La deuxième phase (1926-1933) où E/P et I/P diminuent, recouvre comme en France, deux conjonctures opposées : d'abord

de hausse de la production, mais bien moindre qu'en France, jusqu'à la fin de 1929 ; puis de baisse, plus profonde. Il était inévitable que l'économie britannique, beaucoup plus intégrée à l'économie mondiale que l'économie française, ressente plus durement les effets d'une stagnation, puis d'une forte contraction du commerce international.

La troisième phase (1932-1938) caractérisée, comme en France, par le maintien de I/P et plus encore de E/P à un niveau bas, est marquée au contraire de ce qu'on a vu en France, par une remarquable reprise économique. Du 3^e trimestre 1932 au 4^e trimestre 1937, la production industrielle s'élève de 9 % l'an et le PNB d'environ 4 % l'an. Singulière réussite, due d'abord à la dévaluation de la livre sterling, mais qui persiste après que le dollar eut rejoint en 1933 sa parité antérieure avec la livre. Elle s'est accomplie à l'abri de protections douanières mises en place en 1932 aux frontières de l'empire britannique.

Aux États-Unis

Après le doublement de E/P provoqué par la guerre, qui persiste jusqu'en 1920, E/P et I/P sont aux États-Unis si bas pendant l'entre-deux guerres que l'impact du commerce extérieur sur l'économie américaine ne peut être que faible. De 6 % et 4 % en 1921, ils descendent à 4 et 3 % en 1933 et seul I/P remonte quelque peu ensuite. Cependant une légère hausse de E/P, atteignant 7% en 1927 et 1928, a pu contre-battre en 1927 un fléchissement de la production industrielle et favoriser sa remontée en 1928. Mais elle ne pouvait offrir des débouchés suffisants à une économie où la demande intérieure augmentait moins que les capacités de production, en raison notamment d'une stagnation des salaires réels. Il s'ensuivit l'effondrement de 1930 et 1931.

Plus tard, de 1932 à 1937, lorsque le PNB s'élève de 8 % l'an et la production industrielle de 14 % l'an, c'est grâce à la demande intérieure, E/P ayant encore légèrement baissé, de 4 % à 3 %.

Depuis la seconde guerre mondiale

Les effets directs de la seconde guerre mondiale sur les commerces extérieurs et les produits nationaux ont pris fin vers 1950.

Depuis cette date et jusqu'en 1973 la croissance des PNB a été rapide et étonnamment régulière. Interrompue en 1974, elle a repris ensuite jusqu'en 1978, mais à un rythme ralenti d'environ moitié dans la plupart des pays, exception faite des États-Unis où la hausse a été de 4 % l'an, presque égale au taux moyen des années 1950 à 1973, mais insuffisante pour combler le retard pris en 1974 et 1975. De 1979 à 1982 les PNB ont stagné, les productions industrielles baissant (cahier de graphiques : planche I).

Comment E/P et I/P ont-ils varié au cours des vingt-trois années fastes et depuis lors ?

L'intensité des commerces extérieurs, longtemps stable...

Dans les trois pays pour lesquels nous avons fait ci-dessus une étude séculaire, les niveaux de ces pourcentages se sont longtemps maintenus stables, en France et au Royaume-Uni, à des niveaux supérieurs certes à ceux du creux de 1933, mais inférieurs à ceux de 1928 et plus encore à ceux des années 1880 ; aux États-Unis ils ont été au plus bas de toute leur histoire. Cette stabilité qui s'observe également dans la plupart des autres pays, la Belgique exceptée, a pris fin aux environs de 1970 (en 1968 au Royaume-Uni, en Allemagne, en 1969 en France, aux Pays-Bas, en 1970 en Italie, en Suisse, en Suède, en 1973 aux États-Unis et au Japon).

... s'est brusquement accentuée...

Depuis lors le commerce extérieur s'est partout intensifié fortement. Les dates d'inflexion vers le haut de I/P et de E/P coïncident aux États-Unis et au Japon avec celles du ralentissement de la croissance des PNB (1973). Elles sont au contraire plus précoces dans les pays européens. Mais si l'on considère le commerce extérieur de l'ensemble de la CEE avec les pays tiers, on voit que c'est en 1974 seulement que I/P et E/P s'élèvent, passant au-dessus de 10 %. Dans les pays membres de la CEE la hausse antérieure de ces pourcentages est due à la croissance du commerce intra-communautaire, qui se manifeste dès 1960, mais avait été compensée jusqu'en 1968 par une légère baisse, en pour-cent des PNB, de leurs commerces avec les pays tiers. Pareillement les commerces extérieurs de la Suède et de la Suisse ont été stimulés dès avant 1973 par les facilités qu'ils ont trouvées au sein de l'AEIE et aussi dans leurs relations avec la CEE.

... rendant les productions plus aléatoires

Que les croissances des PNB aient été régulières de 1950 à 1973 lorsque I/P et E/P demeuraient à peu près constants, et qu'ensuite l'intensification des commerces extérieurs ait coïncidé avec le ralentissement de la croissance et la stagnation qui a suivi, sont des faits qui méritent grande attention.

Sans doute la hausse de I/P est-elle due pour une bonne part au renchérissement du pétrole et celle de E/P aux efforts faits par les pays consommateurs de pétrole pour rééquilibrer leurs balances commerciales. Mais les indices du volume des importations sur la base 1972, qui éliminent les effets des prix du pétrole, continuent à augmenter (cahier de graphiques, planche VIII). Ceux des exportations l'ont fait plus encore pour compenser la détérioration des termes de l'échange (planche IX). Même au cours des années 1980 et 1981, tandis que les productions industrielles baissaient et que les PNB stagnaient ou même baissaient, non seulement la valeur, mais le volume des importations des États-Unis, de la France, de l'Allemagne et d'autres pays a encore continué à croître, moins vite certes qu'antérieurement, mais sensiblement encore.

De telles constatations conduisent à mettre en doute les vertus de l'intensification du commerce extérieur comme remède à la stagnation et à la crise. Il est certes permis aux chantres du commerce international de prétendre que si l'intensité du commerce extérieur s'était accentuée de 1950 à 1973, la croissance des PNB aurait été encore plus rapide, et que si cette intensité n'avait pas fortement augmenté après 1973, la stagnation ou la faible croissance des PNB aurait fait place à un grave déclin. Je pense au contraire que le parallélisme entre la croissance du commerce extérieur et celle du PNB, constatée de 1950 à 1968 ou 1973 selon les pays, a favorisé les progrès de production. Inversement l'intensification des commerces extérieurs au cours des dix dernières années, loin de soutenir les productions, a eu pour effet, en rendant les débouchés plus incertains et les concurrences plus générales et parfois sauvages, de décourager nombre de chefs d'entreprises, les faisant ainsi renoncer à poursuivre des productions anciennes ou en entreprendre de nouvelles.

Conclusion

De ce bref examen des relations séculaires entre l'intensité des commerces extérieurs et la croissance des produits nationaux je tire les diagnostics suivants, que je livre à la critique des historiens et des économistes.

1. Une intensité élevée ou croissante du commerce international a été favorable aux progrès de la production en certaines circonstances. Ce fut le cas aux États-Unis jusqu'en 1860, parce qu'il s'agissait d'un pays neuf, dont la mise en valeur exigeait d'importants concours extérieurs, en France dans les premières années du XX^e siècle parce que les demandes étaient stimulées par la mise en œuvre d'inventions nouvelles coïncidant avec une abondance monétaire mondiale, et en France encore de 1922 à 1926, parce que le franc se trouvait alors sous-évalué.

2. Elle a été défavorable en d'autres temps. Ce fut le cas en France dans les années 1880 à 1890, en raison principalement des effets sur l'agriculture ; au Royaume-Uni de 1921 à 1931, à cause de la surévaluation de la livre ; beaucoup plus généralement dans tous les pays étudiés depuis 1973.

3. Un déclin d'intensité du commerce extérieur poursuivi pendant une ou deux décennies a souvent facilité une bonne reprise ultérieure de la production telle qu'on l'a constatée en France au début du XX^e siècle, au Royaume-Uni et aux États-Unis de 1932 à 1937.

Ainsi les réalités économiques apparaissent-elles plus complexes que ne le donnent à penser les théories classiques qui célèbrent inconditionnellement les bienfaits de la division internationale du travail. L'intensité du commerce extérieur a des effets différents selon la composition de ce commerce, selon la dimension et les structures de chaque économie, les ressources de son sol, les capitaux et les techniques dont elle dispose, le pouvoir d'achat extérieur de sa monnaie et le tempérament de ses habitants.

Le mérite d'observations historiques est d'inviter à en prendre conscience, pour mieux éclairer les politiques, en les mettant en garde contre des idées trop simples.

Monnaie et mécanismes monétaires en France de 1878 à 1939

Pendant les années 1878 à 1938 la France a expérimenté les principaux systèmes monétaires possibles. Cela permet d'apprécier le degré d'efficacité des mécanismes régulateurs qu'ils mettent en jeu, ainsi que leurs effets perturbateurs.

De 1878 à 1914 le franc a fondé sa valeur sur des pièces d'or, qui circulaient en même temps que des billets convertibles, d'un montant plus élevé. Grâce à ce système une parfaite fixité des cours du change du franc en les autres monnaie-or fut assurée et, grâce aussi à quelques facteurs fortuits, une remarquable stabilité du coût de la vie fut obtenue. Les liquidités furent toujours adaptées aux exigences des affaires. Certes les excédents de la balance des paiements courants furent excessifs, aux dépens de la croissance, mais la responsabilité en incombe à des facteurs sociologiques.

De 1914 à 1928 le franc fut une monnaie de papier, abstraite. De 1919 à 1926 son pouvoir d'achat s'amenuisa, davantage à cause de dépréciations spéculatives du cours du change que d'émissions excessives de monnaie. De décembre 1926 à juin 1928 une spéculation à la hausse du franc, qui était stabilisé en fait, provoqua d'amples entrées de capitaux, dont les effets furent inflationnistes.

De 1928 à 1936 la convertibilité des billets, à un taux fixe, en lingots d'or, sans circulation de pièces d'or, n'évita pas que la balance des paiements courants soit d'abord largement excédentaire, puis fortement déficitaire. Elle n'empêcha pas une ample modification du cours du franc en livre sterling en 1931 et en dollar en 1933. Elle n'assura pas une stabilité des prix, qui furent d'abord en hausse, puis en baisse, à l'inverse de ce qui advenait dans le même temps à l'étranger.

De 1936 à 1938 le franc fut à nouveau un papier monnaie, dont le pouvoir d'achat interne se détériora rapidement et le taux de change bien plus encore.

La restauration de mécanismes régulateurs résultant de la circulation de pièces d'or étant aujourd'hui irréalisable, on doit se résigner à l'usage de monnaies abstraites, en dépit de mécomptes récents comme anciens. Pour tenter de doter néanmoins les économies de bonnes monnaies on ne peut plus espérer qu'en l'institution de banques centrales indépendantes des pouvoirs politiques et coopérant étroitement entre elles.

L'actuelle instabilité des cours des changes dans le monde perturbe et entrave le commerce international. Le manque de confiance dans le pouvoir d'achat futur des monnaies maintient les taux d'intérêt à des niveaux élevés, ce qui freine l'investissement. La croissance s'en trouve gravement compromise. Aussi de bonnes monnaies apparaissent-elles aujourd'hui, après qu'on en ait trop longtemps méconnu l'utilité, indispensables à un fonctionnement satisfaisant des économies.

L'étude des mécanismes capables de conserver à une monnaie sa valeur et de ceux qui risquent de l'amputer ne doit pas se limiter à des analyses théoriques. Elles risquent d'être trop simplistes pour bien rendre compte d'une réalité où données matérielles, règles juridiques et attitudes psychologiques s'entremêlent. Seule l'histoire, où des expériences multiples s'inscrivent, voulues ou subies par les contemporains, permet de prendre la mesure de cette complexité.

Le passé de la monnaie française est fécond en aventures contrastées. J'ai choisi de retracer ici ce qui lui advint de 1878 à 1938. Le 1er janvier 1878 est le jour où sept ans après la guerre franco-allemande la convertibilité en pièces d'or ou d'argent des billets de la Banque de France fut officiellement rétablie. Le 5 mai 1938 est celui où le franc papier reçut son ultime définition avant la seconde guerre mondiale. Soixante années que les économistes d'aujourd'hui connaissent peu, au long desquelles la monnaie fut d'or, puis de papier selon des modalités assez diverses pour que presque tous les systèmes possibles aient été pratiqués. Bien qu'aujourd'hui le monde soit à beaucoup d'égards très différent d'alors, des enseignements peuvent être glanés dans le récit de ces temps déjà relativement lointains.

Les origines du franc

Un décret du 28 thermidor an III (15 août 1795) créant le franc l'avait défini comme constitué d'une pièce d'argent de cinq grammes au titre de neuf cent millièmes de fin¹. Une loi du 25 germinal an IV (14 avril 1796) avait édicté que la pièce d'argent de cinq francs devait être « reçue pour cinq livres un sou trois deniers

tournois »², établissant par là une correspondance légale entre la monnaie de compte de l'ancien régime et la nouvelle unité monétaire. Une loi du 7 germinal an XI (28 mars 1803) l'avait conjointement défini par un poids d'or, établissant ainsi entre la valeur monétaire de l'or et celle de l'argent un rapport légal tel qu'un gramme d'or valait 15,5 fois plus de francs qu'un gramme d'argent³. Quiconque pouvait, à volonté, faire frapper des pièces d'argent et des pièces d'or du poids fixé par la loi.

Ce bimétallisme n'était pas sans avantages. Lorsqu'une monnaie n'est faite que d'un seul métal précieux, il est à craindre que, pour des raisons géologiques ou techniques, sa production ne suffise pas à accroître la masse monétaire à proportion du développement des affaires, ce qui freinerait la croissance économique, ou qu'au contraire elle soit excessive, ce qui élèverait le coût de la vie. Le bimétallisme réduit un peu ce risque, l'insuffisance de la production d'un métal pouvant, par chance, se trouver compensée par une relative abondance de l'autre. De fait jusqu'en 1850 ce fut l'argent qui fournit la plus grande part de l'accroissement de monnaie manuelle nécessaire à l'économie française [1]⁴.

Ensuite jusqu'en 1870 ce fut l'or, dont la production s'était considérablement accrue à partir de 1845. Mais lorsque entre 1860 et 1870 la production mondiale d'argent, se développant à son tour, notamment aux États-Unis, eut presque doublé, tandis que celle de l'or demeurait stationnaire, la valeur marchande de l'argent tendit à baisser par rapport à celle de l'or, si bien qu'il allait devenir très avantageux pour quiconque de faire frapper des pièces d'argent [2].

La circulation monétaire métallique aurait été bientôt envahie de ces pièces, que leur poids rendait incommodes et dont la prolifération aurait menacé la stabilité des prix. C'est pourquoi une loi ratifiant une convention internationale avait en 1874 limité la frappe libre de l'argent⁵. Elle fut définitivement supprimée en 1876⁶.

1. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Textes de Droit économique et social français*, p. 73, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques 1957, Paris, 712 p.

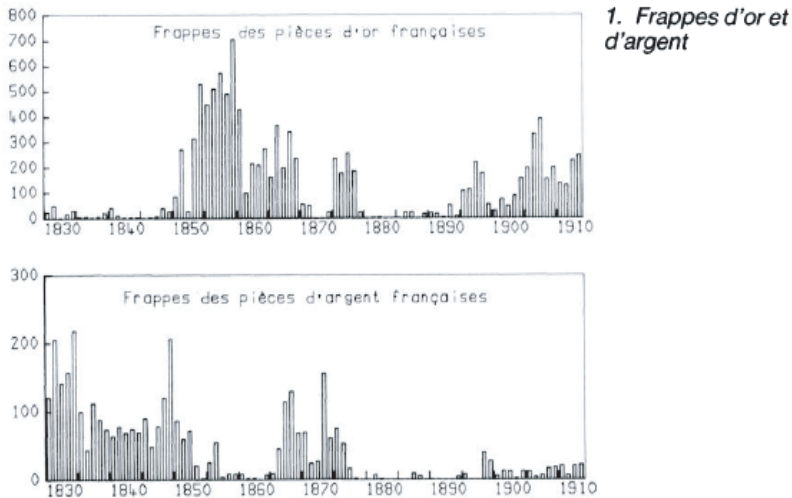
2. *Ibid.*, p. 83.

3. *Ibid.*, p. 99.

4. Les graphiques auxquels il est renvoyé (numérotés de 1 à 31) sont indiqués par un chiffre entre crochets. Une table des graphiques est donnée en annexe.

5. *Ibid.*, p. 242.

6. *Ibid.*, p. 243.



Note : Les sources de tous les graphiques sont celles des diagrammes publiés dans J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney, *Les économies occidentales du XIXe siècle à nos jours*, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985, et qui sont indiquées au tome 2 aux pages 265 à 267 et 275 à 311. Au-dessous de chacun des graphiques figure le numéro de planche correspondante de cet ouvrage.

Source : planche V4.

Ainsi au début de la période étudiée ici le système monétaire français n'était-il plus qu'un « bimétallisme boiteux », la valeur marchande de l'argent constitutif des pièces étant devenue inférieure au nombre de francs inscrit sur leur avers. Désormais seul l'or servait de fondement à la valeur du franc.

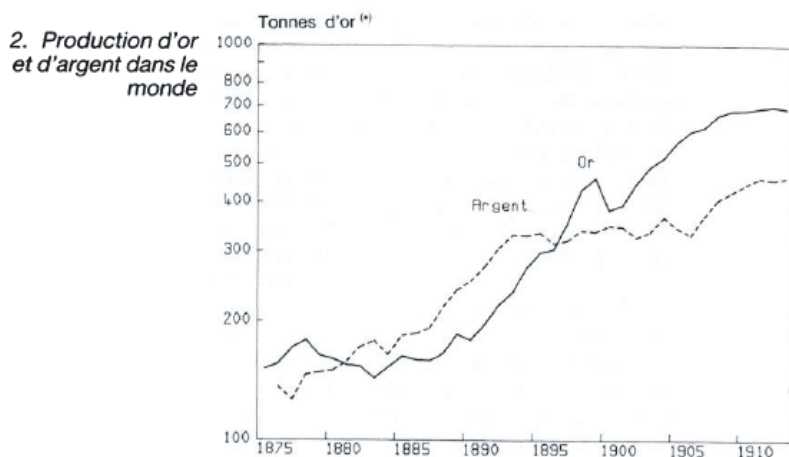
Dès sa création le 28 pluviôse An VIII (18 janvier 1800) la Banque de France avait eu l'obligation de payer en espèces ses billets « au moment où ils lui seraient présentés »⁷. Cette convertibilité avait été suspendue, pour cause de Révolution, du 15 mars 1848 au 6 août 1850, en même temps que les billets devenaient monnaie légale⁸. Elle l'avait été à nouveau le 12 août 1870 en raison de la guerre franco-allemande⁹. En fait dès 1873 la Banque de France avait repris le remboursement de ses billets en or ou en argent ; mais c'est seulement le 1er janvier 1878 qu'obligation lui en fut faite¹⁰.

7. *Ibid.*, p. 94.

8. *Ibid.*, p. 174.

9. *Ibid.*, p. 229.

10. *Ibid.*, p. 230.



Source : planche V3.

(*) L'échelle pour l'argent est celle de l'or multipliée par 15 1/2.

De 1878 à 1913 des pièces d'or comme étalon

Les monnaies en circulation

En 1878 des pièces d'or de 100 F, de 50 F, de 20 F et de 10 F étaient en usage, et aussi quelques-unes de 40 F et de 5 F, anciennes, mais ayant toujours cours. La pièce d'or la plus couramment utilisée était celle de 20 F, qui mesurait 21 mm de diamètre et pesait 6,4561 grammes au titre de 900 millièmes de fin. On l'appelait un « Louis ». Les pièces d'argent étaient de 5 F, 1,50 F et 20 centimes. Celle de 5 F, dite écu, ou encore « pièce de cent sous », avait 37 mm de diamètre et pesait 25 g à 900 millièmes de fin. Le poids des autres était de 5 g pour un franc, mais seulement à 835 millièmes de fin. Les pièces de bronze étaient de 10, 5, 2 et 1 centimes, avec des diamètres de 30, 25, 20 et 15 mm ; elles pesaient 1 gramme par centime. Seules les pièces d'or et les écus d'argent avaient un pouvoir libératoire illimité, c'est-à-dire qu'elles devaient être obligatoirement acceptées par tout créancier, si élevé que soit le montant du paiement. Celui des autres pièces d'argent et de celles de bronze était limité¹¹. La valeur totale des pièces de

11. Convention monétaire du 5 novembre 1878, art. 5, *Ibid.*, p. 244.

monnaie en circulation atteignait environ 10 milliards de francs, dont plus de la moitié de pièces d'argent.

Les billets de la Banque de France avaient cours légal depuis 1870 et devaient donc être acceptés comme des pièces d'or. Ils étaient de 500 F, 200 F, 100 F et 50 F¹². En 1878 le montant des billets en circulation était de 2,3 milliards. Le pouvoir d'achat d'un billet de 50 F était d'environ 1 000 F actuels ; il ne pouvait donc guère servir aux paiements quotidiens, qui devaient être faits en pièces.

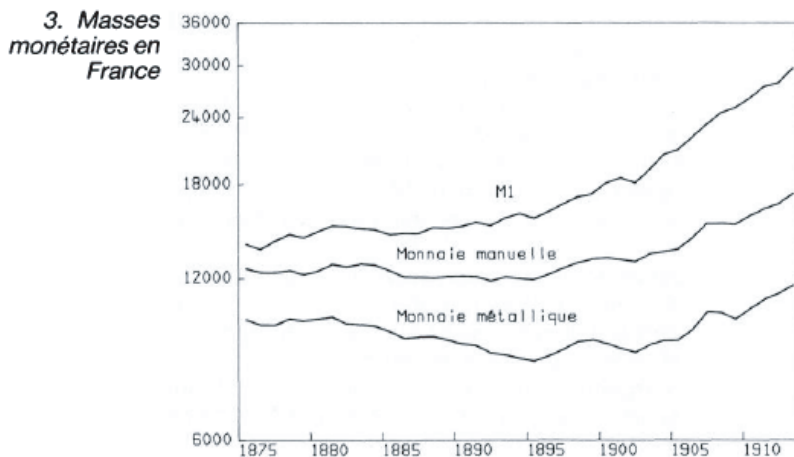
Les dépôts à vue dans les banques donnaient lieu à des paiements par chèque¹³ ou virement ou à des domiciliations d'effets de commerce. Mais cette monnaie scripturale était d'usage restreint. Alors que quiconque pouvait utiliser des billets, peu de personnes étaient titulaires d'un compte en banque permettant de tirer des chèques, car les banques n'avaient de guichets que dans les villes et en petit nombre. Seules des entreprises et des citadins fortunés utilisaient des chèques. On évalue à 2 milliards les dépôts bancaires en 1880.

Des effets de commerce, billets à ordre ou lettre de change, qui étaient des instruments de crédit à court terme, constituaient, en même temps, des moyens de paiement alors très utilisés dans les affaires. Substitut de la monnaie légale, chacun d'eux naissait d'une décision privée et disparaissait au jour de son échéance. Monnaie éphémère, sans cesse renouvelée, échappant à tout contrôle, sa quantité n'était pas mesurable.

Entre 1878 et 1913 l'importance relative de ces diverses sortes de monnaies s'est modifiée [3]. Les pièces d'or et les écus d'argent de 5 F constituaient 68 % de la masse monétaire totale en 1880, seulement 38 % en 1913. Dans le même temps la part des billets et aussi celle de la monnaie scripturale se sont élevées progressivement de 15 à 30 % chacune. Celle des monnaies divisionnaires demeura entre 1 et 2 %.

12. G. Ramon, *Histoire de la Banque de France d'après des sources originales*, Grasset 1922, Paris, 503 p., cf. p. 318, note 4.

13. L'usage du chèque avait été pour la première fois réglementé en France par une loi du 14 juin 1865. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.* p. 218.



Source : planches V1 et V2.

L'or est le fondement de la valeur de toutes les monnaies françaises

La frappe libre de l'argent ayant été abolie, la valeur de toutes les monnaies alors en usage, si diverses qu'elles fussent, avait l'or pour même fondement, ce métal que ni la chaleur, ni l'eau, ni l'air ne peuvent détériorer. Sa beauté et sa rareté font que, depuis des temps immémoriaux, les hommes ont été désireux d'en posséder, confiants que partout et toujours ils pourraient l'échanger contre les biens ou services qu'ils désireraient, tant il est vrai qu'il est « tenu éternellement et universellement comme la valeur inaltérable et fiduciaire par excellence »¹⁴.

Les particuliers qui désiraient faire donner à l'or possédé par eux la forme de monnaies françaises en avaient la liberté. Depuis le 1er janvier 1880 ils ne pouvaient plus, il est vrai, le confier pour cela à une entreprise privée, fut-elle placée, sous la surveillance des pouvoirs publics¹⁵. Ils devaient l'apporter à l'Hôtel des Monnaies de Paris, administration publique ; mais cela importait peu. Un « bon de monnaie » était délivré à l'apporteur, après « essai » du

14. Ch. de Gaulle. Conférence de presse du 4 février 1965 in : *Discours et messages*, Pion, Paris, tome 4 p. 337.

15. Loi du 31 juillet 1879, J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.* p. 99.

métal, à raison de 3 437 F par kilo d'or fin, alors que, selon la définition du franc résultant de la loi de germinal, la valeur d'un kilo d'or fin aurait dû être de 3 444,44 F. La différence correspondait au tarif des frais de fabrication¹⁶. Le bon de monnaie était payable à son détenteur dans les dix jours ; mais toute monnaie légale – pièces d'argent de cinq francs ou billets de la Banque de France – pouvait servir aussi bien que des pièces d'or à l'acquitter. Si le déposant du bon de monnaie demandait à recevoir des pièces d'or neuves, l'administration devait lui en donner ; mais elle était alors en droit de lui imposer un délai supérieur à dix jours, ce qui, par le jeu des intérêts, alourdisait quelque peu les frais de l'opération.

Dès que le prix de 0,32258 grammes d'or s'abaissait sur le marché des métaux précieux un peu au-dessous de 1 F des arbitrages étaient opérés, consistant à apporter de l'or à l'Administration des monnaies pour qu'il soit frappé en pièces ou payé en monnaie légale. Le débouché ainsi assuré à l'or par sa transformation en monnaie empêchait que son prix baissât en France au-dessous de celui rendant avantageux sa monétarisation. Le prix de l'or ne pouvait non plus s'y élever sensiblement au-dessus, car on s'en serait procuré à son prix officiel en prélevant des pièces dans la circulation ou en demandant à la Banque de France le remboursement de billets en or. À vrai dire la Banque de France avait, par une anomalie d'origine historique, le choix de rembourser ses billets en écus d'argent ou en or. Mais bien que depuis la suppression de la frappe libre de l'argent ce métal se soit déprécié dès 1880 de 15 % par rapport à l'or et bien davantage ensuite, cela était sans importance, car même si la Banque usait de son droit d'imposer un remboursement en écus d'argent, ce qu'elle ne faisait d'ailleurs plus guère, il était possible d'échanger à peu de frais les écus ainsi reçus contre des pièces d'or auprès de banques ou de particuliers, puisqu'ils avaient encore un pouvoir libératoire illimité.

Le mécanisme de la frappe libre de l'or assurait, sur tous les marchés du monde, une quasi équivalence entre le pouvoir d'achat du franc et celui du poids d'or le définissant. Cette équivalence ne se limitait pas aux francs représentés par des pièces d'or, mais s'étendait aux pièces d'argent et aux billets, puisqu'ils étaient

16. A. de Foville in : Y. Guyot et A. Raffalovitch, *Dictionnaire de l'industrie et de la banque*, Guillaumin 1900, Paris, tome 2, p. 941.

convertibles en pièces d'or, et aussi à la monnaie scripturale, puisque les détenteurs de dépôts à vue pouvaient en demander à tout moment le remboursement et que, si la banque choisissait de l'effectuer en billets, ceux-ci étaient convertibles en métal précieux à la Banque de France.

Comment et dans quelle mesure un tel système monétaire a-t-il été capable d'assurer, au fil des ans, une fixité des cours du franc sur les marchés des changes, de contribuer à une stabilité des prix, de concourir au maintien d'une bonne balance des paiements courants et de permettre une croissance économique aussi rapide que les progrès techniques la rendaient possible ?

Pour répondre à ces questions il faut recourir à des analyses de mécanismes économiques et à des observations historiques.

Les effets de l'étalon-or sur le cours du change

Les taux de change du franc en celles des monnaies étrangères qui étaient elles-mêmes constituées de pièces d'or et de billets convertibles en or résultaient des poids d'or respectifs définissant le franc et chacune de ces autres monnaies. Ces parités métalliques étaient de 25,221 F pour une livre sterling, de 5,183 F pour un dollar, de 1,235 F pour un mark.

Si, par suite de fortes demandes de francs sur le marché des changes, son cours s'élevait assez au-dessus de sa parité métallique avec l'une ou l'autre de ces monnaies pour qu'on puisse, en échangeant des francs contre cette monnaie, se procurer de l'or à l'étranger avec un nombre de francs quelque peu inférieur à 3 437 F le kilog d'or fin, il devenait avantageux d'importer de l'or en France afin d'y obtenir des pièces françaises ou des billets de banque, dont la valeur serait légèrement supérieure au prix d'achat de cet or à l'étranger majoré des frais de transport. Si, au contraire, le cours du change français s'abaissait suffisamment au-dessous de sa parité métallique, l'or était prélevé dans la circulation ou demandé à la Banque de France, en échange de billets, pour être exporté. Ces entrées ou sorties d'or spontanées, en soldant sans recourir au marché des changes l'excédent ou le déficit des paiements extérieurs qui avait commencé à provoquer une hausse ou une baisse du franc, empêchaient que cette hausse ou cette baisse s'accroût.

Ainsi les variations du cours du change du franc en des monnaies effectivement convertibles en or se trouvaient limitées étroitement. Ces limites, dites points d'entrée ou de sortie d'or, variaient selon la monnaie étrangère considérée en fonction du coût du transport du métal précieux d'un pays à l'autre et aussi de la durée de ce transport, qui faisait perdre des intérêts.

La convertibilité en or des billets libellés en franc, en dollar des États-Unis, en livre sterling, en mark, en florin, en franc belge ou suisse, n'ayant jamais été suspendue jusqu'en 1914, le change du franc français s'est trouvé toujours maintenu à moins de 1 % de part et d'autre des parités métalliques de ces monnaies. En livre sterling les écarts de la valeur du franc par rapport à la parité métallique n'excédaient jamais 0,6 %. Nul doute que c'est bien le système monétaire en vigueur qui a assuré cette stabilité, car des mouvements d'or ont constamment eu lieu aux frontières pour solder le déficit ou l'excédent des balances totales des paiements. Les importations nettes d'or en France ont souvent dépassé 200 millions l'an¹⁷.

Avec les francs suisse et belge, la lire italienne et la drachme grecque le change du franc mettait en jeu un mécanisme supplémentaire institué par la Convention monétaire du 5 novembre 1878, dite de l'Union latine¹⁸. Chacun des États émetteurs de l'une de ces monnaies s'était engagé à admettre en paiement dans ses caisses publiques les pièces d'or et d'argent de l'un ou l'autre des cinq États. Grâce à quoi ces pièces avaient indistinctement cours dans tous les États membres de cette Union, les particuliers n'ayant aucune raison de les refuser puisqu'elles avaient un pouvoir libératoire auprès des Trésors de chaque État. Toutefois aux époques où la lire ou la drachme furent inconvertibles cela n'aurait pas suffi à limiter les variations des cours en franc des billets si un trop fort déficit des paiements extérieurs italiens ou grecs était survenu.

En d'autres pays¹⁹ dont la monnaie était définie par un poids d'or et où circulaient des pièces d'or les billets n'ont pas non plus été constamment convertibles en or. Ainsi en fut-il au Portugal, en

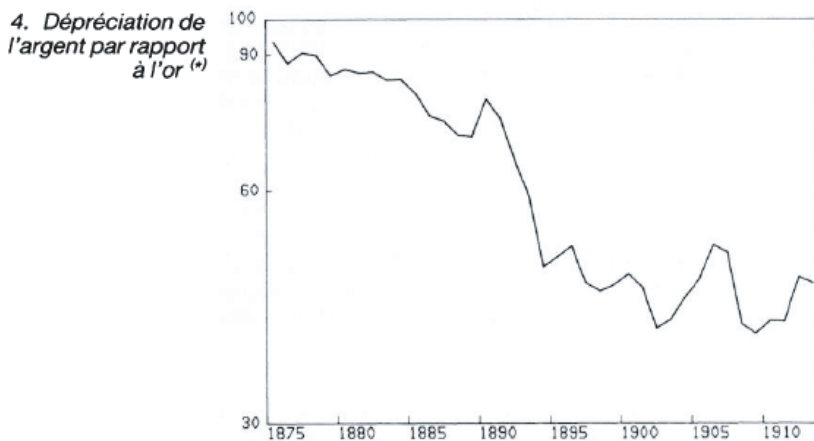
17. M. Saint-Marc, *Histoire monétaire de la France 1800-1890*, PUF, 1983, Paris, 441 p., cf. p. 22.

18. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 244.

19. A. de Foville, in : Y. Guyot, *Op. cit.*, tome 2, p. 818 à 825 – R. Sédillot, *Le drame des monnaies*, Sirey éd., 1937, Paris, 243 p. – A. Arnauné, *La monnaie, le crédit et le change*, Alban 1913, Paris, 564 p.

Espagne, en Russie. Selon que leur émission y était plus ou moins strictement réglementée, leurs cours en francs fluctuaient. Mais leur dépréciation n'a généralement pas excédé 10 %, sans quoi les monnaies d'or auraient complètement disparu du pays, ce qui n'est pas advenu.

Les monnaies de certains États étaient à cette époque encore définies par un poids d'argent et les pièces d'argent y avaient seules pouvoir libératoire. C'était le cas notamment de la piastre indochinoise, du dollar de Hong-Kong, du rial iranien et jusqu'en 1893 de la roupie indienne, jusqu'en 1897 du sol péruvien, jusqu'en 1905 du dollar mexicain. Depuis qu'en 1873 la frappe libre de l'argent avait été abolie en France le cours du franc en ces monnaies variait à l'inverse du prix commercial de l'argent exprimé en monnaie d'or. Ainsi ces monnaies d'argent, qui s'étaient dépréciées déjà de 15 % entre 1873 et 1880, perdirent encore moitié de leur valeur jusqu'en 1903. Puis cette valeur oscilla fortement jusqu'en 1914 [4].



Source : planche V3.

(*) La valeur 100 de l'argent dans le système bimétalliste antérieur où la valeur de l'argent était 15 fois $\frac{1}{2}$ moindre que celle de l'or.

Enfin quelques pays avaient des monnaies de papier dont la définition en or ou en argent n'était que théorique. Il en était ainsi du peso argentin, du cruzeiro brésilien et de la livre turque. Leurs cours en franc dépendaient entièrement des offres et demandes qui en étaient faites sur les marchés mondiaux.

Les variations des cours en franc des monnaies d'argent et des monnaies de papier avaient relativement peu de conséquences pour l'économie française, le commerce extérieur de la France s'effectuant à raison de plus des trois-quarts avec des pays à étalon-or.

Les mécanismes d'action du système monétaire sur les prix, la balance des paiements et l'activité

Les besoins de monnaie qu'éprouvent les particuliers et les entreprises varient au cours du temps. Lorsque l'activité économique se développe et que le niveau de vie s'élève la valeur totale des paiements à effectuer chaque jour s'accroît, à moins que les prix ne baissent. Le passage des monnaies de main en main peut certes s'accélérer en cas de besoin, mais non pas indéfiniment, car chaque entreprise et chaque particulier doit disposer, en fonction de son chiffre d'affaires, d'une encaisse moyenne minimum, qui permette de faire face aux décalages, plus ou moins irréguliers, des recettes et des dépenses au cours du temps. Il est donc souhaitable que les quantités de monnaie disponibles dans un pays puissent augmenter suffisamment quand l'activité économique s'y intensifie, sans quoi une baisse des prix surviendrait, qui freinerait malencontreusement l'activité. Lorsque à l'inverse l'offre de biens produits vient à fléchir, il est sain que les quantités de monnaie diminuent, afin que les encaisses ne deviennent pas pléthoriques, ce qui risquerait, en permettant une demande de biens supérieure à l'offre de marchandises, d'engendrer des hausses de prix perturbatrices.

À défaut d'une telle élasticité monétaire, la stabilité des prix et la croissance des productions sont compromises.

Par quels mécanismes les quantités des diverses sortes de monnaie en usage de 1878 à 1913 étaient-elles susceptibles d'augmenter ou de diminuer comme il était souhaitable ?

L'absence d'élasticité des quantités de monnaies divisionnaires

Les pièces de bronze n'étaient jamais fabriquées que sur décision ministérielle. Depuis 1876 la quantité de pièces d'argent ne pouvait non plus augmenter que si les pouvoirs publics décidaient de faire frapper et mettre en circulation des pièces neuves. D'autre part ces pièces, qu'elles fussent de bronze ou d'argent, ne disparaissaient qu'accidentellement, car la valeur marchande du métal dont elles

étaient faites étant inférieure à leur valeur faciale, personne n'avait avantage à les fondre ou à les exporter. Il n'y avait donc aucune adaptation automatique des quantités de ces monnaies divisionnaires aux besoins de petits moyens de paiement. C'est aux pouvoirs publics qu'il incombait de l'assurer selon les variations du coût de la vie et du volume des transactions. Le prix de revient de ces monnaies étant bien inférieur à leur valeur, l'État pouvait être tenté d'en émettre plus qu'il n'était nécessaire, afin d'en tirer une ressource budgétaire. En fait la quantité de ces monnaies est restée à peu près stable jusqu'en 1897, mais a ensuite augmenté sensiblement, au point d'avoir doublé en 1913, ce qui excédait sans doute un peu le nécessaire²⁰.

Une élasticité à long terme et incertaine des quantités de pièces d'or et de billets résultant de la production mondiale d'or

Lorsque, face à une demande croissante pour la bijouterie, l'industrie ou la thésaurisation, la production mondiale d'or stagnait, son prix s'élevait au-dessus de la valeur nominale de toutes les monnaies définies par un poids d'or. L'or produit cessait donc d'être apporté aux hôtels des monnaies ou aux banques d'émission. Parfois même des pièces étaient fondues ou des lingots retirés des caves de ces banques moyennant une ponction d'égale valeur sur les billets en circulation. Lorsque, au contraire, une production d'or plus abondante excédait les demandes privées, son prix s'abaissait au-dessous de la valeur nominale des monnaies d'or. Une partie des quantités produites était alors monétarisée dans les pays à étalon-or, sous forme de pièces frappées ou de billets émis en échange de lingots.

Rien ne garantissait que ce mécanisme de marché aboutisse à des destructions ou à des créations de monnaies dans le monde précisément lorsque les variations de l'activité économique les rendaient souhaitables. On pouvait même craindre des cercles vicieux. Une thésaurisation ou une utilisation industrielle d'or supérieure à sa production, en raréfiant la monnaie, risquait de provoquer un ralentissement de l'activité dans le monde et, par là, des baisses des prix, qui, en rendant toute thésaurisation avantageuse, l'encouragerait. Au contraire un excès de production d'or, en

20. M. Saint-Marc, *Op. cit.*, p. 22 et 23.

gonflant les masses monétaires au-delà des besoins résultant de l'activité, risquait de susciter, à plus ou moins brève échéance, des hausses néfastes des prix mondiaux, qui, en en faisant prévoir d'autres, inciterait à une déthésaurisation génératrice de hausses de prix plus fortes encore.

Cependant la production d'or pouvait avoir à plus ou moins longue échéance un effet régulateur sur les prix. Une baisse générale des prix des biens et services dans le monde, en réduisant le coût d'extraction des minerais, favorisait une augmentation de la production mondiale d'or et, par là, des masses monétaires, ce qui facilitait un redressement des prix ; mais une dizaine d'années au moins étaient nécessaires à cela. À l'inverse une hausse générale des prix et donc des coûts nominaux d'extraction avaient chance, en obligeant à fermer les mines les moins rentables, de diminuer la production d'or et de freiner ainsi la hausse des prix. Rien ne garantissait toutefois que cette régulation à long terme ne soit pas perturbée, car, indépendamment du mouvement général des prix, la production d'or pouvait se trouver réduite par l'épuisement de certaines mines, ou à l'inverse accrue par la mise en œuvre de progrès techniques ou la découverte de nouveaux gisements particulièrement riches.

Les effets des entrées ou sorties d'or

Que la baisse du prix de l'or au-dessous de la parité métallique du franc ait été provoquée par une abondante production mondiale d'or ou sa hausse par la stagnation de cette production, ou que cette baisse ou cette hausse soit due aux variations du cours du change du franc résultant d'un excédent ou d'un déficit de la balance des paiements, dans tous les cas les entrées ou sorties d'or en résultant avaient les mêmes effets monétaires en France.

L'or importé qui n'était pas utilisé en orfèvrerie ou par l'industrie était soit frappé en pièces, soit apporté à la Banque de France où il donnait lieu à une émission de billets ou un gonflement des comptes courants créditeurs. Inversement l'or exporté était principalement prélevé soit sur le stock de pièces en circulation soit sur l'encaisse de la Banque de France.

Lorsque les entrées d'or coïncidaient – comme ce fut constamment le cas de 1885 à 1913 – avec un excédent de la balance des

paiements courants ayant pour cause un excédent d'épargne sur l'investissement en France, l'abondance monétaire ainsi provoquée était bienfaisante, parce qu'elle favorisait la croissance en stimulant la consommation et l'investissement. Inversement si des sorties d'or avaient été dues à un déficit de la balance des opérations courantes résultant d'un excès de consommation ou d'investissement, elles auraient, en réduisant les quantités de monnaies et en élevant ainsi les taux d'intérêt, freiné consommations et investissements, ce qui aurait contribué à rééquilibrer la balance des opérations courantes.

Mais des mouvements internationaux de capitaux étaient susceptibles de perturber ces mécanismes régulateurs, car les entrées ou sorties d'or dépendaient du solde non de la balance des paiements courants, mais de la balance totale des paiements, donc aussi des mouvements de capitaux. Alors même que la balance des paiements courants était en excédent, des exportations de capitaux pouvaient réduire les importations d'or – c'est ce qui advint presque constamment en France à cette époque – ou même y substituer des exportations, bien qu'il eût été souhaitable qu'une expansion monétaire stimulât la consommation et l'investissement. Inversement des importations de capitaux auraient pu provoquer des entrées d'or, alors qu'il eût fallu freiner la demande intérieure pour combattre un déficit de la balance des paiements courants, déficit qui eût pu être justifié dans un pays neuf, mais non en France, pays déjà anciennement développé.

Cependant d'autres sources de création ou de destruction de monnaie existaient qui, en contrebalançant les entrées ou sorties d'or, étaient susceptibles d'en annuler les effets.

Une élasticité limitée de la monnaie scripturale

La quantité de monnaie scripturale dépendait du volume des crédits consentis par l'ensemble des banques dans la mesure où, utilisés pour effectuer des paiements de compte à compte, par virement ou par chèque, ils donnaient naissance à des dépôts bancaires. Les crédits créant ainsi des dépôts et les dépôts pouvant servir à financer de nouveaux crédits, les banques, sur lesquelles aucun contrôle ne s'exerçait alors, auraient été en mesure de créer de la monnaie scripturale indéfiniment si les détenteurs de dépôts avaient toujours conservé toutes leurs encaisses sous cette forme.

Les bénéfiques des banques étant d'autant plus grands qu'elles prêtent davantage, elles auraient été tentées de créer, par octroi de crédit, toutes les quantités de monnaie scripturale qui leur étaient demandées, sous la seule condition que leurs clients leur paraissent solvables. Mais comme à cette époque la plupart des paiements étaient en France opérés au moyen de pièces et billets, lorsqu'un accroissement des chiffres d'affaires gonflait la masse des salaires et des profits distribués les entreprises étaient obligées de demander des espèces à leur banque, soit en remboursement des sommes inscrites en dépôt à leur compte, soit au titre des crédits accordés.

Les banques, dès que leurs propres encaisses, toujours faibles, étaient près d'être épuisées, devaient, pour se procurer les billets ou les pièces d'or qui leur étaient demandées, s'adresser à la Banque de France. Opération coûteuse pour elles si le taux des avances de la Banque de France, fixé souverainement par celle-ci, venait à être supérieur à celui qu'elles avaient appliqué à leurs clients. Elles étaient alors contraintes de relever leurs propres taux. Ce renchérissement du crédit pouvait, selon les circonstances, faire malencontreusement obstacle à la poursuite d'une croissance de la production, ou au contraire freiner utilement une demande de biens et de services génératrice d'inflation. Il avait lieu ou non selon ce qu'était la volonté de la Banque de France, maîtresse de son taux d'escompte.

Le rôle de la Banque de France

C'était la Banque de France qui décidait librement par sa politique de l'escompte des quantités de billets mis en circulation en sus de ceux qui étaient représentatifs de son encaisse or et, par là, des crédits plus ou moins abondants que les banques étaient en mesure d'accorder.

La Banque n'était autorisée à émettre des billets – que ce soit en contrepartie d'escompte, d'achat d'or, d'avances sur titres ou d'avances à l'État – que dans une limite fixée par la loi, qui depuis 1872 était de 3,2 milliards de francs. Mais cette limite était susceptible d'être relevée par le législateur si besoin était. Elle le fut à 3,5 milliards en 1884, à 4 en 1893, à 5 en 1897, à 5,8 milliards en 1906, à 6,8 en 1911. En fait elle n'a jamais constitué un obstacle à l'augmentation des billets mis en circulation.

La Banque avait certes l'obligation, rétablie depuis le 1^{er} janvier 1878, de rembourser ses billets à vue en pièces d'or ou en pièces d'argent de 5 F, mais cette obligation n'aurait pas créé pour elle un risque réel si elle avait émis trop de billets non couverts par l'encaisse. Car, contrairement à ce qu'il en était dès cette époque pour les instituts d'émission d'autres pays, aucune relation n'avait été établie, ni par la loi, ni par ses statuts, entre la valeur de son encaisse et le montant des billets en circulation. Et aucun minimum d'encaisse n'avait été non plus fixé.

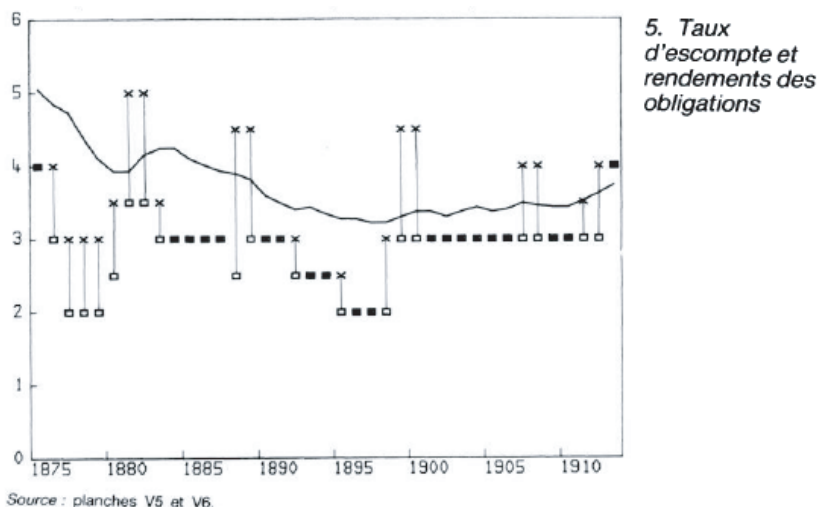
Si d'aventure le remboursement en espèces métalliques de ses billets lui avait été demandé en masse, il lui aurait donc été loisible de puiser sans restriction dans son encaisse. Elle aurait pu d'autre part cesser d'escompter de nouveaux effets et, pour autant qu'elle n'avait pas accepté des signatures d'insolvables, faire ainsi rentrer dans ses caisses en quatre-vingt-dix jours, durée maximum des échéances des effets de commerce escomptés par elle, la quasi totalité des billets correspondant à ses escomptes. Comme en raison du nombre limité de guichets où le remboursement de billets en espèces métalliques pouvait être opéré, il eut fallu plus de trois mois pour effectuer le remboursement de tous les billets, sa solvabilité aurait pu être sauvegardée quelle qu'ait été l'ampleur des escomptes antérieurement consentis. Mais cette brutale restriction des crédits aurait provoqué de grands dommages dans l'économie française.

Jusqu'en 1914 la Banque de France ne s'est jamais laissée aller à consentir des escomptes et émettre des billets en excessive abondance parce que, du fait même du privilège d'émission des billets qui lui avait été conféré, elle s'estimait investie d'une responsabilité envers la nation. Son gouverneur et ses deux sous-gouverneurs, nommés par le gouvernement, et ses quinze régents élus par les deux cents actionnaires propriétaires du plus grand nombre d'actions considéraient qu'ils avaient le devoir d'éviter des emballements générateurs de ce qu'on désigne aujourd'hui du mot d'inflation, qui les eussent obligés tôt ou tard à donner un coup de frein dévastateur. En fait il n'y eut jamais de retrait massif. Les demandes de remboursement des billets en pièces d'or de 20 F et en pièces d'argent de 5 F intervenaient essentiellement pour que puissent être effectués davantage de petits paiements ou des appoints pour lesquels ces pièces étaient nécessaires.

Ces demandes de pièces d'or de 20 F et de pièces d'argent de 5 F aux guichets de la Banque de France – qui n'auraient pas eu lieu si des billets de pareils montants avaient malencontreusement existé – constituaient un utile signal. Les dirigeants de la Banque devaient se demander si ces retraits résultant d'un développement sain de l'économie, il n'y avait pas lieu de s'en inquiéter, ou s'ils étaient la conséquence de consommations ou d'investissements excessifs, auquel cas il convenait, en rendant le recours au réescompte plus coûteux ou en se montrant plus exigeant sur la qualité des signatures, de modérer les crédits octroyés par les banques commerciales.

Quand des pièces d'or et d'argent faisaient, au contraire, retour à la Banque, ce qui manifestait une baisse des revenus due à un marasme des affaires, c'était pour la Banque une invitation à fournir du crédit à meilleur compte ou plus largement.

En fait la Banque de France, qui avait maintenu inchangé son taux d'escompte à 4 % de 1820 à 1847, puis l'avait jusqu'en 1882 amplement fait varier, et souvent plusieurs fois par an, eut ensuite une politique de maniement plus modérée. Elle le modifia d'un point et demi en 1881 et 1882, 1888 et 1889, 1899 et 1900, puis le maintint à 3 % pendant six ans et ne l'éleva très provisoirement que d'un point en 1906 et 1907, 1911 et 1912 [5]. Cette attitude relativement passive fit que la conjoncture économique extérieure et intérieure s'inscrivit dans son bilan. Dans la mesure où les excédents de la balance des paiements courants ne s'accompagnaient pas de prêts à l'étranger, ils vinrent gonfler l'encaisse or de la Banque, qui fit plus que doubler entre 1880 et 1910. Cela augmentant d'autant les billets en circulation, il n'y avait pas lieu d'en accroître les quantités par l'escompte. Aux rares époques où l'encaisse a sensiblement diminué – de 1875 à 1882, de 1895 à 1899, de 1909 à 1912 – le portefeuille d'escompte compensa, partiellement ou totalement, la réduction de ceux des billets en circulation qui avaient l'encaisse pour contrepartie.



Les résultats du système monétaire

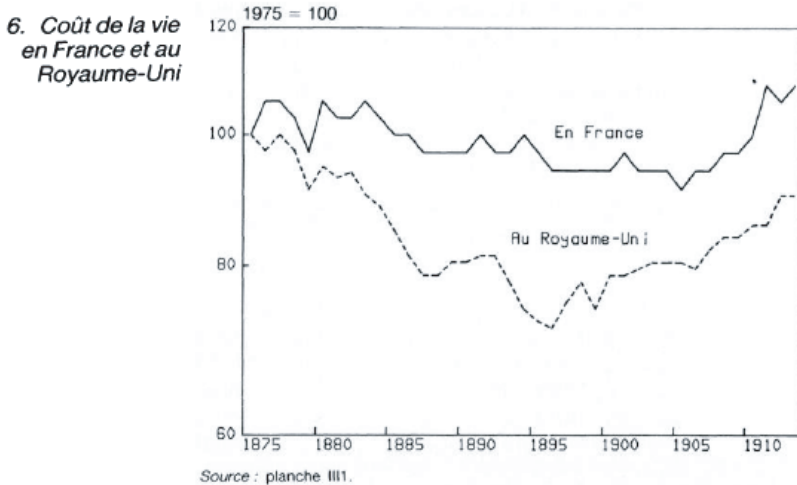
Le coût de la vie

De 1878 à 1913 le coût de la vie varia remarquablement peu. Certes d'une année à l'autre il s'élevait ou s'abaissait au plus de 1 à 2 %, essentiellement à cause des prix des denrées alimentaires, tributaires des conditions atmosphériques ; mais le plus souvent ces faibles fluctuations eurent tôt fait de se compenser [6]. À peu près stable de 1873 à 1883, le coût de la vie fléchit d'environ 1 % l'an jusqu'en 1887, puis fut en très légère baisse pendant vingt ans et s'éleva de 3 % l'an de 1907 à 1913. Ainsi se retrouva-t-il en 1913 au même niveau qu'en 1878. Quel rôle a eu la monnaie en cela ?

La baisse des prix des biens de consommation au cours des années 1883 à 1887 coïncide avec une stabilité de la masse monétaire. Ces prix sont presque étales de 1890 à 1907, alors que les quantités de monnaie augmentent un peu, et ils s'élèvent ensuite lorsque ces quantités s'accroissent fortement. La relation est évidente, mais est-ce les mouvements de la masse monétaire qui ont déterminé ceux des prix, ou l'inverse ?

Puisque les variations des quantités de monnaie manuelle ont résulté essentiellement de celles des importations d'or et que la

monnaie scripturale ne pouvait croître qu'autant que la demande de monnaie manuelle était satisfaite, on pourrait penser que la masse monétaire française totale a été déterminée essentiellement, indépendamment du mouvement propre des prix, par ce qui venait en France de la production d'or mondiale. La monnaie aurait donc été cause et le mouvement des prix effet.



Mais d'autres données historiques invitent à une interprétation plus nuancée. Le mouvement des prix en France ne pouvait manquer d'être fortement influencé par la concurrence internationale. Elle s'exerçait à l'importation et à l'exportation sur les marchés de biens de consommation et plus fortement encore sur ceux des matières premières²¹, sans que le cours du change intervienne, puisqu'il était pratiquement stable avec nos principaux partenaires commerciaux. De 1883 à 1887 la baisse des prix des biens de consommation et de services observée en France a été contemporaine d'une baisse égale dans la plupart des pays à étalon-or et un peu plus forte en Belgique et au Royaume-Uni [6], qui étaient plus ouverts au commerce extérieur. Mais dans la plupart des pays à étalon-or les prix à l'importation continuèrent à baisser

21. J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney, *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985, Paris, tome 1 diagrammes 328 p., tome 2 commentaires 314 p., planche III 6, tome 1 p. 97, tome 2 p. 100 à 102.

jusqu'en 1894, et même plus rapidement, comme aussi les prix à la consommation, tandis qu'en France le coût de la vie était stable. Il le demeura jusqu'en 1907, malgré un retournement à la hausse à partir de 1897 des prix à l'importation en France et du coût de la vie à l'étranger. Enfin de 1907 à 1913 la hausse de 3 % du coût de la vie observée correspond à des hausses équivalentes des biens importés en France et du coût de la vie en Allemagne et en Belgique, sinon au Royaume-Uni et aux États-Unis, où il ne s'élève que de 1 à 2 %²².

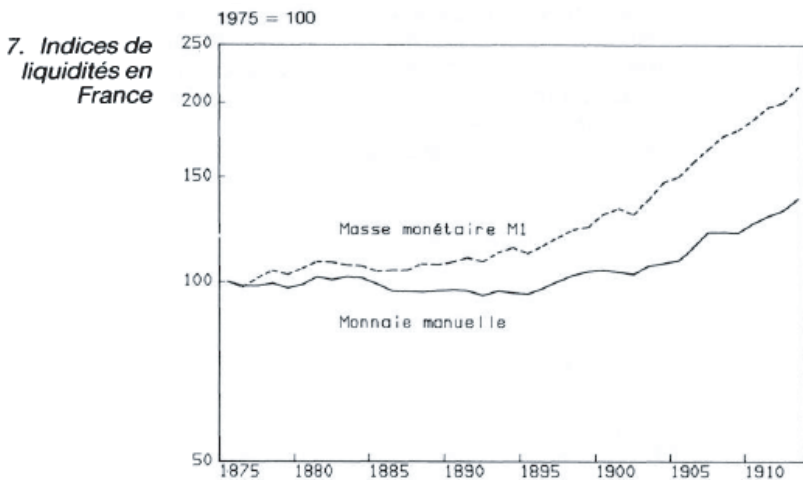
Ainsi la baisse du coût de la vie en début de période et sa hausse en fin de période peuvent être expliquées par une action des mouvements de prix extérieurs. Mais de 1887 à 1907 le coût de la vie française échappe à la baisse puis à la hausse des prix étrangers, ce qui implique une cause spécifiquement française. Était-elle monétaire ? Pour qu'on puisse le penser il eut fallu qu'une expansion monétaire forte en France dans les années 1887 à 1894 contrebattre les effets de la baisse des prix mondiaux et qu'à l'inverse une restriction monétaire au cours des années 1897-1907 freine leur hausse. Il n'en est rien [7]. La croissance de la masse monétaire a été faible en France de 1890 à 1899 et s'est accélérée de 1899 à 1907 [3]. Ce n'est donc pas la monnaie qui a empêché d'abord la baisse des prix, puis leur hausse, bien au contraire ! L'explication de la déconnexion entre prix français et prix étrangers se trouve dans le renforcement du protectionnisme résultant des lois du 7 mai 1881 et du 29 mars 1887²³. Des droits spécifiques ayant remplacé les droits ad valorem leur montant ne diminuait plus en cas de baisse du prix des produits importés et ne s'élevait pas en cas de hausse de ces prix, ce qui en amortissait les mouvements. D'autre part le commerce extérieur, qui, en pourcent du PIB, avait triplé entre 1850 et 1880, s'est restreint de 1880 à 1907, ce qui réduisit la dépendance de l'économie française envers l'étranger.

Cependant si la masse monétaire française ne paraît pas avoir eu une action majeure sur les prix français, les mouvements de ceux-ci n'en ont pas moins, par l'intermédiaire des prix mondiaux, dépendu de la production d'or dans le monde. Celle-ci, après avoir décliné quelque peu de 1873 à 1883, a repris un mouvement ascen-

22. *Ibid.*, planche III 4, tome 1 p. 95, tome 2 p. 97 à 100.

23. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 247 et 254.

dant de 1887 à 1912, qui l'a porté de 159 tonnes annuellement à 705 [2]. Quand les quantités d'or produites se sont accrues, les demandes de biens et services adressées au reste du monde par les pays extracteurs d'or ont augmenté. D'autre part la frappe des pièces d'or et les billets émis en contrepartie d'or ont dans l'ensemble des pays à étalon-or grossi les quantités de monnaie manuelle et, par là, les possibilités de création de monnaie scripturale. Même si dans chaque pays considéré isolément l'action des prix étrangers sur les prix nationaux a été prédominante, il n'en reste pas moins que dans l'ensemble économique constitué par les pays à étalon-or le mouvement général des prix dépendait de la relation entre les quantités de monnaies disponibles et les quantités de biens mondialement offertes, la vitesse de circulation des monnaies n'y variant qu'assez peu.



Sources : Calculs de l'auteur, source des données pour la masse monétaire V1 et V2, pour le PNB II11, II12, courbe T.

Que les prix se soient retrouvés en 1913 à peu près à leur niveau de 1880 dans la plupart des pays à étalon-or est certes un fait épisodique. Mais que les mouvements de baisse ou de hausse de prix internationaux aient été contenus dans des limites de taux annuels n'excédant généralement pas 2 % est à mettre à l'actif du système monétaire, car la production annuelle d'or, physiquement limitée, ne pouvait jamais atteindre qu'un faible pourcentage du stock mondial de pièces d'or en circulation et détenu par les banques

d'émission. De plus dans nombre de pays à étalon-or une relation beaucoup plus rigide qu'en France avait été établie par le législateur entre l'encaisse-or détenue par la Banque d'émission et les quantités de billets qu'elle était autorisée à émettre. En particulier la Banque d'Angleterre, régie par l'Act de Sir Robert Peel, datant du 19 juillet 1844, ne pouvait émettre des billets, au-delà d'un montant de 16,8 millions de livres, qu'à condition de détenir en contrepartie une somme égale en or, sous forme de lingots ou d'espèces²⁴. Une large part des paiements n'étant effectuée qu'au moyen de monnaies manuelles, pièces ou billets, et les pièces jouant presque partout un rôle essentiel, les encaisses nécessaires aux paiements quotidiens étaient strictement limitées dans la plupart des pays. Aussi, compte-tenu des quantités de bien offerts, le niveau général des prix dans l'ensemble des pays à étalon-or se trouvait plafonné.

La balance des paiements

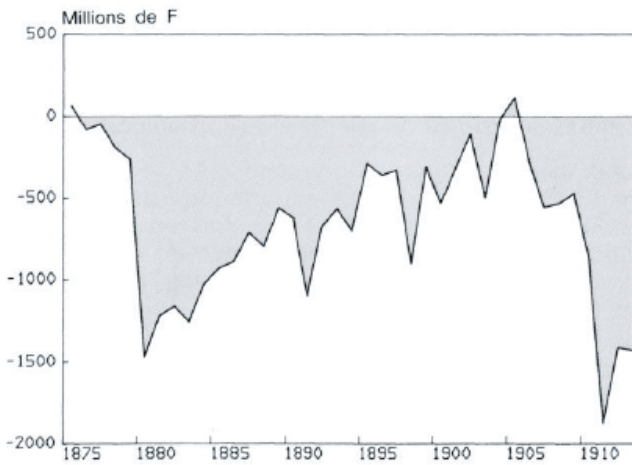
En 1880 la balance des paiements courants était déficitaire d'environ 1 % du PIB sous l'effet du commerce extérieur, les importations alimentaires s'étant accrues de 1876 à 1880, tandis que les exportations totales fléchissaient. Ce déficit des paiements courants a bientôt fait place à des excédents, qui ont été rapidement croissants jusqu'à 1905, où ils égalent 7 % du PIB, car le commerce extérieur avait tendu progressivement vers l'équilibre, atteint en 1905, alors que les revenus des capitaux placés à l'étranger s'accroissaient grandement. Un fort déficit commercial réapparut en 1910, à nouveau dû à des importations alimentaires, réduisit de près de moitié l'excédent courant de la balance des paiements en fin de période. Néanmoins de 1910 à 1913 il fut encore, en moyenne, de 1 milliard 300 millions pour un PIB de 36 milliards, soit 3 % [8 et 9].

Si les excédents de la balance des paiements avaient totalement été soldés par des importations d'or, un fort accroissement de la monnaie manuelle en aurait inévitablement résulté. En gonflant les encaisses, cela aurait pu faciliter des achats de biens de consommation et, en faisant au moins provisoirement baisser les taux d'intérêt, provoquer des investissements supplémentaires accélérés.

24. J.E. Mertens, *La naissance et le développement de l'étalon-or 1696-1922*, PUF 1944, Paris.

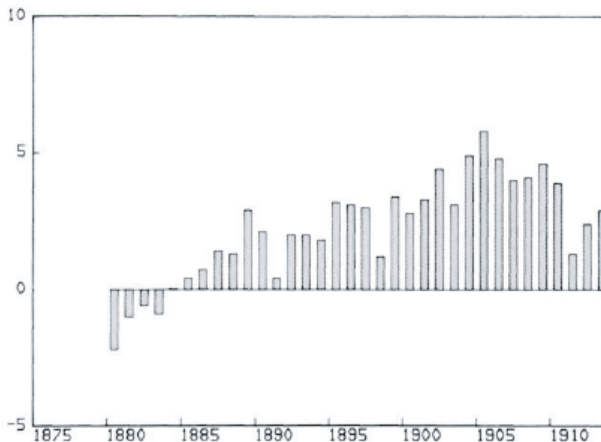
rant la croissance, et aurait aussi élevé peut-être les prix jusqu'à ce qu'une balance commerciale plus déficitaire ait résorbé l'excédent de la balance des paiements.

Mais bien plus que des importations d'or, si grandes fussent-elles en certaines années, ce sont des exportations de capitaux, principalement sous forme de souscriptions à des emprunts d'États étrangers ou à des obligations de compagnies de chemin de fer étrangères, qui ont équilibré la balance des paiements. Ce fut sans doute aux dépens de la croissance française.



8. Balance du commerce extérieur de la France

Source : planches VII1 et VII2.



9. Balance des paiements courants en % du PNB

Source : planche VII23.

La croissance économique

Les historiens qui se sont efforcés d'évaluer rétrospectivement la croissance en volume du PIB [10] s'accordent pour l'estimer à un peu moins de 2 % l'an en moyenne de 1880 à 1913, celle de l'industrie et celle des services atteignant 2 % et celle de l'agriculture étant d'environ 1 %. Leurs calculs diffèrent quelque peu quant au cheminement qui, selon l'un²⁵ aurait été un peu plus rapide (2 %) de 1880 à 1900, et plus lent ensuite (1 %) jusqu'en 1910, tandis que d'autres²⁶ chiffrèrent la hausse à 1 % jusqu'en 1895 et à 2 % jusqu'en 1910. Ils s'accordent sur une hausse de 5 % l'an de 1910 à 1913.

Quoi qu'il en soit, le taux de croissance global français d'environ 2 % l'an sur l'ensemble de la période est analogue à celui observé à la même époque au Royaume-Uni et en Italie, mais moindre qu'en Allemagne (3 %) et aux États-Unis (4 %). Si toutefois l'on considère les croissances par habitant les comparaisons sont plus favorables à la France, la population française n'ayant augmenté que de moins de 2 millions d'habitants de 1881 à 1911, soit de 5 % en trente ans, alors que dans le même temps la population italienne s'accroissait de 22 %, l'anglaise de 37 %, l'allemande de 44 % et celle des États-Unis de 82 %. Ainsi la croissance par habitant du PNB n'a été que de 1/2 % l'an en Italie, de 1 % au Royaume-Uni et, comme en France, de 2 % en Allemagne et aux États-Unis²⁷.

Le système monétaire a-t-il secondé ou handicapé la croissance ? Il lui a été à coup sûr favorable par les certitudes qu'apportaient des taux de change parfaitement stables avec la grande majorité des pays où les entreprises achetaient ou vendaient. Il l'a été aussi par la possibilité offerte de trouver tous les crédits nécessaires aux investissements à des taux d'intérêt nominaux qui étaient généralement bas grâce à l'absence de toute anticipation inflationniste et de toute crainte que l'État réduise la teneur en or du franc aux dépens des créanciers en modifiant sa définition métallique, car pour ce faire il aurait dû démonétiser

25. J.C. Toutain, série inédite, communiquée à J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney et représentée par eux dans *Op. cit.*, planche II 11, tome 1 p. 42 et tome 2 p. 49. J.-E. Mertens, *La naissance et le développement de l'étalon-or 1696-1922*, PUF 1944, Paris.

26. M. Lévy Leboyer et F. Bourguignon, *L'économie française au XIX^e siècle, Analyse macroéconomique*, Economica 1985, Paris, 362 p. – J.-C. Asselin, *Histoire économique, De la révolution industrielle à la première guerre mondiale*, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985, Paris, 382 p., cf. p. 104.

27. J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney, *Op. cit.*, planche II 11.

toutes les pièces d'or et en faire frapper d'autres, ce qui eut été compliqué, coûteux et eut perturbé les esprits.



Source : planche III1, courbe T.

Par contre lorsqu'on observe que le développement de l'activité a été périodiquement interrompu²⁸ – ainsi que dans les autres pays et souvent au même moment – par une récession qui fit souvent suite, avec un décalage de quelques trimestres, à une réduction de l'encaisse de la Banque de France, à une hausse de son taux d'escompte [5] et à une contraction des quantités de billets en circulation [3], on se demande si une politique monétaire moins rigoureuse, procurant plus de liquidités [7], n'aurait pas permis, en évitant ces interruptions de la croissance, de la rendre plus ample à longueur de quelques décennies. Cela est douteux. Il n'est pas certain que ces cycles économiques eussent été évités grâce à une politique monétaire moins stricte ; peut-être même eussent-ils été plus amples, car les récessions paraissent avoir été provoquées par des hausses de coûts, dues à des productivités décroissantes lorsque la demande augmentait trop vite eu égard aux équipements productifs disponibles et aux progrès techniques de l'époque. Si une excessive abondance de crédits avait prolongé le mouvement, la chute aurait ensuite été plus brutale. Il semble d'autre part que les récessions, qui en ce temps-là furent toujours courtes et peu

28. *Ibid.*, planche II 9, tome 1 p. 40, tome 2 p. 46 à 48.

profondes, provoquaient une sélection parmi les entreprises. Survivaient celles qui étaient les plus capables d'utiliser au mieux les facteurs de production, disponibles en quantités limitées.

Cependant la croissance française aurait pu être plus forte si une plus grande part de l'épargne nationale avait été investie en France au lieu d'être exportée. Mais la politique monétaire était prise dans un dilemme. Si pour favoriser les investissements elle avait fait baisser les taux d'intérêt, elle aurait, en accentuant l'écart entre la rémunération des épargnes en France et celle plus élevée apportée par des placements à l'étranger, renforcé l'attrait des exportations de capitaux. Ce sont les banques françaises qu'il faut plutôt incriminer. En raison des fortes commissions que les emprunteurs étrangers – États, compagnies de chemins de fer, sociétés minières – leur octroyaient, elles ont fait miroiter les hauts rendements des titres qu'ils offraient aux souscripteurs, titres qui après la première guerre mondiale perdirent d'ailleurs pour la plupart toute valeur. Les gouvernements français, qui utilisèrent des prêts aventurés à des pays étrangers comme instruments d'action diplomatique, ont aussi une part de responsabilité.

D'autres facteurs que monétaires et financiers ont bien davantage déterminé les investissements et le taux de croissance en France.

Les inventions techniques propres à accroître la productivité du travail et inciter à investir y étaient bien connues et maîtrisées. Lors des expositions internationales organisées à Paris en 1878, en 1889 et 1900 la France avait montré que son industrie était parmi les meilleures. Elle avait de très bonnes infrastructures routières et ferroviaires. Elle était riche d'élites intellectuelles et ouvrières.

Mais les formations scientifiques et l'éducation populaire y étaient moins développées que chez certains de ses rivaux. Des dépenses militaires élevées, près de 4 % du PIB²⁹, en métropole et au service d'aventures coloniales, étaient économiquement stériles. Enfin et surtout l'extrême lenteur avec laquelle la population

29. *Ibid.*, planche VI 2, tome 1 p. 223, tome 2 p. 204. Les dépenses de l'État ont atteint 11 à 12 % du PIB de 1878 à 1902. Ce pourcentage a diminué ensuite jusqu'à 10 % en 1912. Et tandis que de 1878 à 1887 un déficit fut constant, de l'ordre de 1 à 2 % du PIB, les finances de l'État furent ensuite d'une année à l'autre équilibrées. En raison de la forte épargne disponible, peut-être le maintien du déficit à 1 ou 2 % du PIB en ces années eût-il accéléré un peu la croissance, tout en retenant davantage d'épargne sur le sol national.

augmentait³⁰ limitait la croissance des besoins et affaiblissait la volonté de créer de nouvelles richesses. L'esprit d'épargne l'emportait sur l'esprit d'entreprise, car les ruraux, plus enclins en ce temps à perpétuer des traditions qu'à innover, y constituaient une grande part de la population ; d'autre part la bourgeoisie française était composée de propriétaires de maisons de rapport ou de terres agricoles, d'hommes de loi et de fonctionnaires plus que d'industriels et de marchands.

De 1914 à 1928 un franc-papier

L'Allemagne ayant déclaré la guerre à la France le 3 août 1914, une loi du 5 août éleva de 6,8 à 12 milliards le maximum des émissions de billets, tout en autorisant le gouvernement à relever cette limite par décret. Elle dispensa la Banque de France de rembourser ses billets en espèces d'or ou d'argent. Simultanément la Banque de France s'engagea, par une convention passée avec le Trésor, à faire des avances à l'État³¹.

Désormais et jusqu'en juin 1928 le billet de la Banque de France, inconvertible, est un papier-monnaie, qui ne tire sa valeur légale que de son pouvoir libérateur faisant obligation aux créanciers privés et au Trésor public de l'accepter en règlement. Dépourvu d'équivalence officielle avec aucun bien matériel, le franc est devenu une monnaie abstraite. Sa valeur résulte de ce qu'il permet d'acheter, selon ce que sont les prix des biens et services. Les pièces d'or disparurent très vite de la circulation, parce que thésaurisées ou exportées ou bien encore versées, par patriotisme, à la Banque de France contre des billets afin d'accroître le trésor de guerre destiné à des achats de matières premières ou d'armements. Les pièces d'argent, dont la valeur marchande fut bientôt, elle aussi, supérieure à leur valeur faciale, se raréfièrent rapidement, si bien que la monnaie manuelle ne fut plus constituée que de billets et de pièces de bronze ou d'aluminium. Pour rendre possibles les petits paiements la Banque de France mit en circulation, dès le début de la guerre, des billets de 20 et de 5 F, dont des stocks avaient été constitués pour cette éventualité, et en 1916 des billets de 10 F³².

30. *Ibid.*, planche I 1 et 2, tome 1 p. 18 et 19, tome 2 p. 27.

31. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 311.

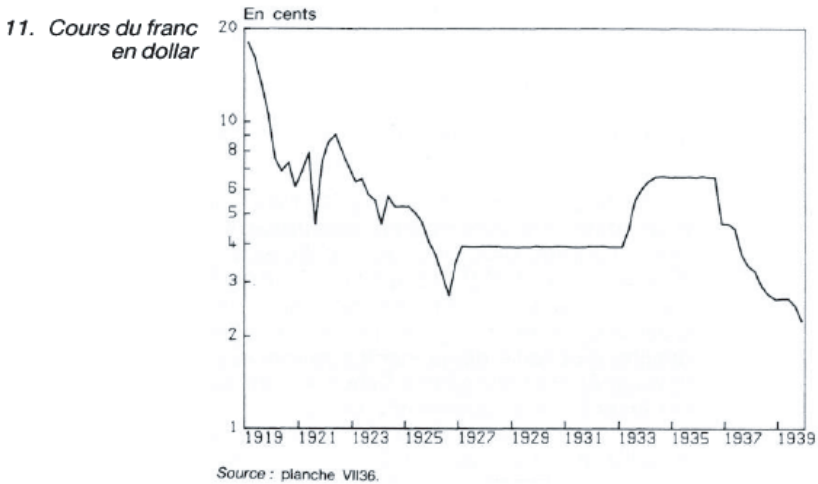
32. G. Ramon, *Op. cit.*, p. 428.

Au lieu que les émissions de billets aient, comme antérieurement, pour principale contrepartie des apports d'or à la Banque de France, elles n'eurent plus lieu qu'à l'occasion d'opérations d'escompte ou d'avances de la Banque à l'État. Ainsi les mécanismes qui antérieurement assuraient la stabilité du change et étaient propres à limiter les créations de monnaie se trouvèrent détruits. Le cours du change ne résulta plus que de la confrontation des offres et des demandes de devises étrangères contre francs. Quant aux quantités de monnaie, elles dépendirent principalement de la volonté de l'État qui décidait de financer une plus ou moins grande part des dépenses publiques par la création de monnaie.

Ce système monétaire, dépourvu de base métallique, eut des effets différents selon les périodes.

Pendant la guerre, malgré les profonds déficits de la balance française des paiements courants, le cours du franc en livres sterling ou en dollars ne varia presque pas, car une solidarité financière établie entre alliés permettait de couvrir les déficits par des emprunts extérieurs – assortis parfois de remises d'or en garantie – qui permirent de toujours satisfaire les demandes de dollars ou de livres contre francs à des cours correspondant à peu près aux parités métalliques devenues fictives.

Mais dès que la guerre eut pris fin cette solidarité fut rompue. Le commerce extérieur étant encore gravement déficitaire et les revenus des placements français à l'étranger se trouvant réduits des quatre cinquièmes par la défaillance des débiteurs ou des ventes d'actifs réalisées pendant et immédiatement après la guerre, le franc perdit pendant l'année 1919 la moitié de sa valeur en dollar et 40 pour cent en livre. Ensuite, tandis que la livre sterling se redressait et retrouvait en 1925 sa parité d'avant-guerre avec le dollar, le franc subit une dépréciation presque continue, interrompue seulement par d'éphémères remontées en 1922 et au printemps 1924 [11]. Le dollar, qui valait encore 5,45 F en janvier 1919 (au lieu de 5,18 F en 1917), cota 10 F en décembre 1919, 26 F en décembre 1925 et dépassa 40 F en juillet 1926, tandis que la livre s'élevait au-dessus de 200 F. Puis à cette dépréciation de plus en plus rapide du franc succéda une brusque appréciation, qui ramena le dollar à 25,50 F en décembre 1926 et la livre à 124 F. Ensuite, et jusqu'en juin 1928, bien que le système monétaire demeurât presque inchangé, la stabilité du cours du change fut parfaite.



Pourquoi cette dépréciation du franc jusqu'en juillet 1926 ?

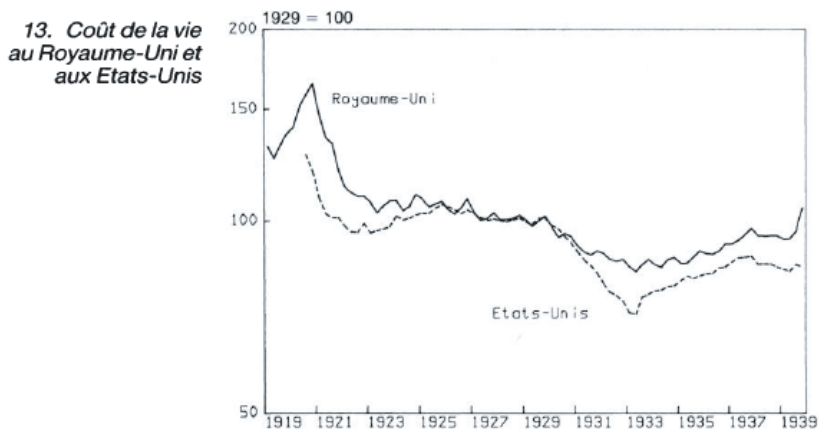
La forte dépréciation du franc sur les marchés des changes intervenue de 1919 à juillet 1926 ne peut être expliquée en recourant à la théorie de la parité des pouvoirs d'achat, selon laquelle le cours du change tend à s'établir à un niveau tel que les pouvoirs d'achat interne et externe de la monnaie soient à peu près égaux.

Certes il y eut alors en France de fortes hausses de prix [12]. L'indice du coût de la vie de base 1913 s'y est élevé, en moyennes annuelles, de 289 en 1919 à 368 en 1920 et 535 en 1926. Dans le même temps aux États-Unis, après avoir atteint 202 en 1920, il s'abaissait à 169 en 1922 et se maintenait ensuite autour de 174 jusqu'en 1928 [13]. Au Royaume-Uni, après avoir atteint 242 en 1920, il n'était plus qu'à 169 en 1923 et continuait à diminuer encore un peu ensuite [13]. Mais la baisse du cours du franc a été beaucoup plus forte qu'il n'était nécessaire pour compenser les différentiels de prix. À preuve, si on calcule en dollars et en livres, selon les cours du change, l'évolution du coût de la vie en France et si on la compare à celles du coût de la vie aux États-Unis et au Royaume-Uni, on voit que les prix français ont été constamment, et de plus en plus, inférieurs aux prix américains et britanniques, d'environ 25 % en 1920 et 50 % en 1926 [14 et 15].

Cela signifie que le pouvoir d'achat du franc était très supérieur en France à ce qu'il était à l'extérieur, ce qui a contribué à rendre la balance commerciale française équilibrée dès 1921 et à nouveau de 1924 à 1927 [16]. Comme la balance des services et celle des revenus du capital, quoique moins excédentaires qu'avant la guerre, l'étaient néanmoins, la balance des paiements courants fut constamment en excédent de près de 1 % du PNB [17]. Le franc aurait donc dû s'apprécier sur le marché des changes s'il n'y avait eu des sorties de capitaux. Comment expliquer celles-ci ?

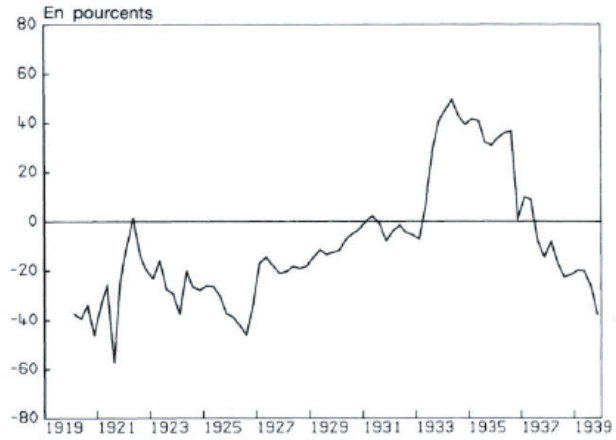


Source : planche III19.



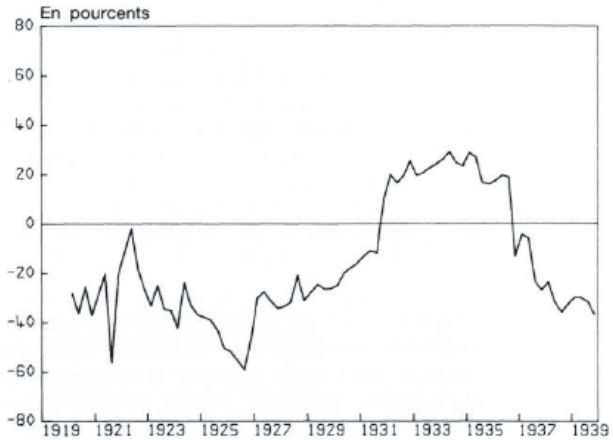
Source : planche III17.

14. Disparité des prix français avec ceux des Etats-Unis

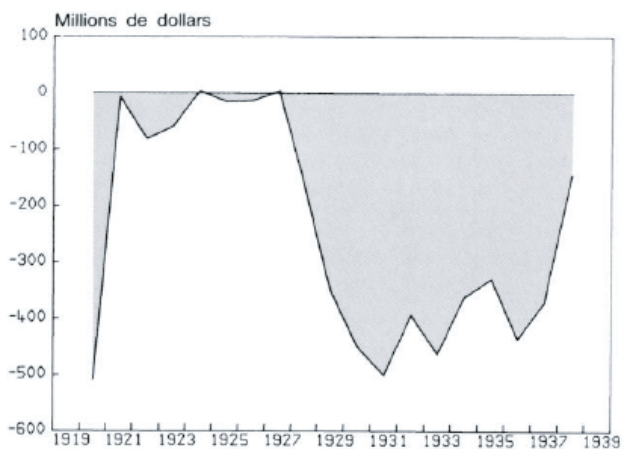


Sources : Calculs de l'auteur, cours du change planche VII36, indice des prix en France planche III19, indice des prix aux Etats-Unis planche III17.

15. Disparité des prix français avec ceux du Royaume-Uni

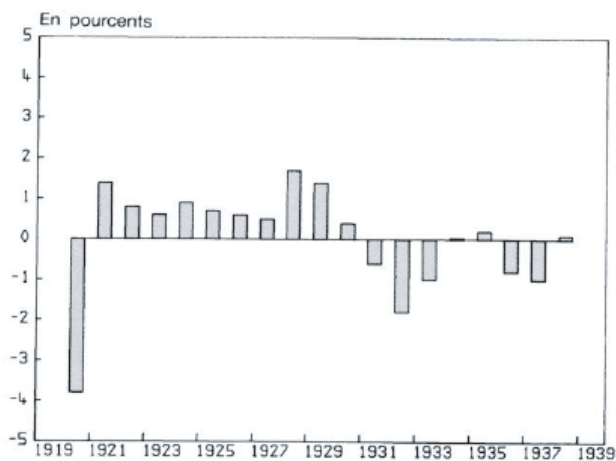


Source : Calculs de l'auteur, cours du change planche VII35 et VII36, indice des prix en France planche III19, indice des prix au Royaume-Uni planche III17.



16. Balance du commerce extérieur de la France

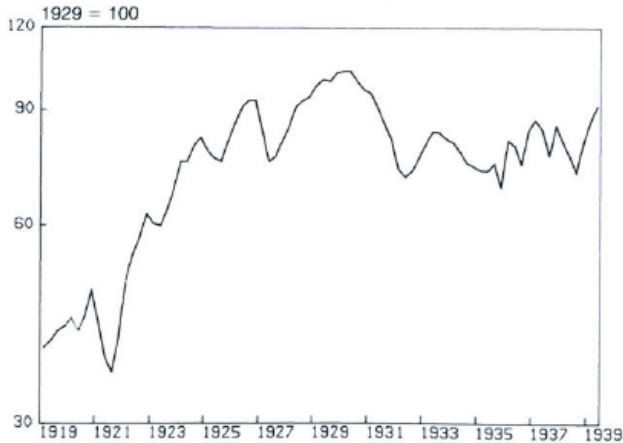
Source : planche VII23.



17. Balance des paiements courants de la France en % du PIB

Source : planche VII23.

Ce ne fut pas faute d'une suffisante rentabilité des investissements en France. Car de 1921 à 1926 la croissance de la production industrielle, de 12 % l'an [18] y était bien supérieure à ce qu'elle était alors partout ailleurs [19 et 20], ce qui ne pouvait aller sans profits substantiels, propres à retenir les capitaux français et même attirer les capitaux étrangers.



Source : planche II13.

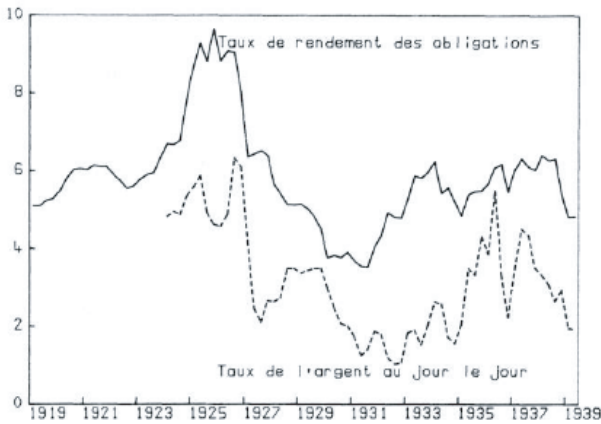


Source : planche II13.



Peut-on imputer ces sorties de capitaux à des taux d'intérêt trop bas ? Si l'on considère les taux d'intérêt nominaux, on voit que le taux d'escompte ne fut jamais inférieur à 5 % et fut occasionnellement élevé à 6 ou 7 et même 7 1/2 % [21], alors qu'aux États-Unis et à Londres il était maintenu entre 3 et 4 1/2%. Le même écart existait pour les rendements des obligations. Mais si, prenant en compte les hausses de prix, on calcule des taux d'intérêt réels, c'est-à-dire obtenus en déduisant des intérêts nominaux la hausse annuelle des prix, il apparaît que ces taux réels furent négatifs en France de 1921 à 1925, alors qu'ils étaient positifs aux États-Unis, où la hausse des prix n'était que de 2 % l'an, et bien plus encore au Royaume-Uni, où le coût de la vie baissa alors de 1 % l'an. C'est la crainte d'une dépréciation de la valeur réelle des créances qui faisait fuir ceux des capitaux qui étaient à la recherche non pas d'investissements réels, mais de placements financiers. À quoi donc étaient dues la hausse des prix français et la croyance qu'elle persisterait ?

Cette inflation n'était pas d'origine salariale, car en ces années-là les salaires réels baissèrent légèrement [22], alors que la productivité augmentait à la fois sous l'effet des progrès techniques et du développement de la production.



21. Taux d'intérêt en France

Source : planche V10.

Elle n'était pas non plus d'origine budgétaire. Un fort déficit budgétaire, surtout lorsqu'il est financé directement ou indirectement par des créations de monnaie, gonfle la demande et, s'il ne s'accompagne pas en contrepartie d'un accroissement de production, il engendre un déséquilibre interne, qui est un facteur de hausse du niveau général des prix. Mais s'il est vrai qu'au début des années vingt, alors que les capacités de production françaises souffraient encore des séquelles de la guerre, le déficit public fut élevé, de l'ordre de 16 % du PNB en 1920, 9 % en 1921 et 11 % en 1922, il fut réduit à moins de 3 % dès 1923, à 2 % en 1924, à 1/2 % en 1925 et laissa place à un excédent de près de 4 % en 1926 [23]. Or c'est précisément en 1925 et au premier semestre de 1926 que la hausse des prix [12] et la dépréciation du franc sur le marché des changes furent particulièrement rapides [11].

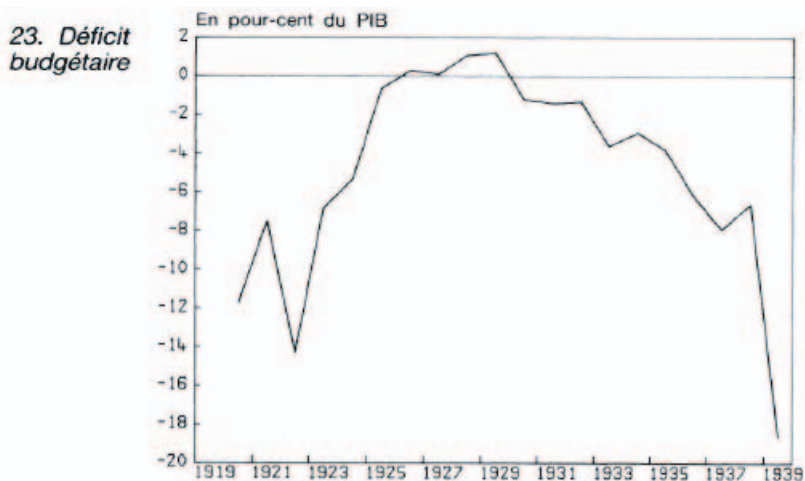
Faut-il imputer l'inflation d'alors à un excès de monnaie ? En 1920 la monnaie manuelle en circulation s'élevait à 41 millions en moyenne sur l'année, au lieu de 17 en 1913, soit 2,4 fois plus et la masse monétaire totale (M2) y compris la quasi monnaie à 70 milliards, au lieu de 27, soit 2,6 fois plus [24]. Le PNB était inférieur alors d'environ 15 % en volume à ce qu'il était avant guerre, mais en valeur il avait été multiplié par trois, si bien que la liquidité, mesurée par le rapport entre M2 et le PNB, était déjà de 16 % inférieure à ce qu'elle était en 1913. Elle s'est resserrée encore de 1920 à 1924 [25]. C'est seulement en 1925, quand les avances de la Banque à l'État augmentèrent de 13 milliards, en raison de la

présentation au remboursement de grandes quantités de bons du Trésor, que la masse monétaire augmenta plus que la valeur du PNB. Mais ce fut de nouveau le contraire en 1926.

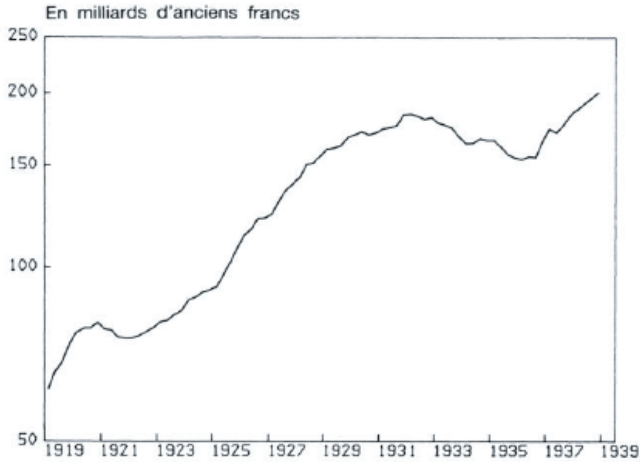


Source : planche IV12.

(*) Salaires hebdomadaires bruts parisiens masculins.



Source : planche VII.



Source : planche V2.



Source : Calculs de l'auteur, source des données pour la masse monétaire V2, pour le PNB II12.

Des mouvements autonomes des cours du change

Puisque la hausse des prix ne trouve sa source ni en des hausses de salaires réels, ni en un gonflement excessif de la masse monétaire et qu'elle ne peut être imputée partiellement à des déficits budgétaires qu'en début de période, c'est le cours du change qui, contrairement aux enchaînements classiques, apparaît comme le *primus movens* [11]. La dépréciation du change a provoqué une hausse des prix internes, par le canal du renchérissement des prix en francs des importations et des exportations. Et cette hausse des

prix, combinée avec une augmentation du volume des transactions, a rendu nécessaire une quantité accrue de monnaie.

Qu'en l'absence de déficit de la balance des paiements courants [17] et alors que des investissements étrangers auraient dû être attirés en France par une conjoncture de croissance rapide, les offres de francs sur le marché des changes n'aient trouvé le plus souvent de contrepartie, qu'à des cours de plus en plus bas, économiquement injustifiés, ne peut s'expliquer que par des spéculations fondées sur des croyances parfois erronées, mais néanmoins déterminantes. Non seulement des Français ou des étrangers qui prévoyaient une baisse du franc sur le marché des changes et donc une hausse des prix en France s'empressaient de vendre les francs qu'ils possédaient pour acquérir une monnaie étrangère dont le pouvoir d'achat ne diminuerait pas, mais d'autres empruntaient des francs pour les vendre aussitôt, avec l'espoir de pouvoir ensuite les racheter à moindre prix et rembourser alors leur emprunt en réalisant un gain en franc.

Il n'en alla pas toujours ainsi. En 1921 et pendant le premier semestre 1922 les spéculateurs, constatant un brusque redressement de la balance commerciale de la France, pensant que l'Allemagne commencerait bientôt à payer les réparations inscrites dans le Traité de Versailles et ne s'inquiétant pas d'un déficit budgétaire élevé, provoquèrent une forte hausse du franc, bien que l'amélioration de la balance commerciale [16] ne fût pas réellement de bon augure, parce que due à une crise de la production industrielle, et que l'attente d'énormes réparations fût illusoire.

Mais d'ordinaire la spéculation joua à la baisse, fût-ce à mauvais escient. En 1925 et 1926 les retards de la comptabilité publique laissèrent croire que le déficit budgétaire était grand, alors qu'en réalité il fut infime en 1925 et laissa place à un excédent en 1926 [23]. Cette idée erronée fit vendre des francs, d'autant plus que les élections d'avril 1924 avaient porté au pouvoir le « cartel des gauches » dont le programme inquiétait les détenteurs de capitaux. Ces opérations n'étaient pas seulement le fait de financiers professionnels, mais aussi de simples particuliers, car l'opinion publique était alertée par la presse, qui chaque jour diffusait largement les cours du change. Des lois du 1er août 1917 et du 3 avril 1918 avaient certes institué un contrôle des transferts de capitaux, qui fut renforcé par une loi du 22 mars 1924 et par un arrêté du 14

octobre 1925 ; mais les modalités en étaient peu efficaces. Et cette législation ne pouvait s'appliquer aux marchés des changes situés à l'étranger.

Parfois des attaques contre le franc furent des moyens d'action diplomatique. Lorsque le dollar [11] s'éleva d'un cours moyen de 16,80 F en octobre 1923 à 22,65 F en février 1924 et que parallèlement la livre fut portée de 76 F à 95 F ce fut, pour une part tout au moins, sous l'effet de ventes de francs par des Allemands et des Anglais, inspirés par une opposition à la politique étrangère de Poincaré.

Une fois enclenchée, la baisse du franc, fût-elle injustifiée, s'entretenait elle-même, chacun étant naturellement porté à penser qu'un mouvement commencé se poursuivra, et aussi parce que les profits réalisés par les spéculateurs leur fournissaient des moyens supplémentaires. D'autre part cette baisse ne pouvait manquer d'entraîner une hausse des prix en France, ce qui, en un cercle vicieux, renforçait la tendance à la baisse du franc. Cependant elle était précaire, car motivée par des prévisions fragiles. Et lorsqu'elle venait à correspondre de moins en moins aux données réelles de l'économie, une contre-spéculation habilement menée ou un choc psychologique pouvait suffire à inverser brutalement la tendance.

L'efficacité de contre-spéculations

Ainsi le 10 mars 1924 une contre-offensive, décidée par le gouvernement français en accord avec la Banque de France, fut lancée. La Banque Lazard, jouant le rôle d'opérateur acheta des francs, d'abord secrètement afin de bénéficier d'un effet de surprise, sur les principales places financières du monde avec des dollars empruntés à la Banque Morgan³³. La livre, qui avait coté 123 F à Paris le 8 mars, recula à 117 le 10, à 105 le 12, à 90 le 15 et à 84 le 14 mars, et atteignit le cours de 61 F à la fin d'avril. La spéculation s'étant retournée, le gouvernement français put acheter des dollars en quantités suffisantes pour rembourser l'emprunt initial. Mais faute d'avoir stabilisé officiellement le franc au niveau atteint, ce redressement fut sans lendemain.

33. R. Philippe, *Le drame financier de 1924-1928*, Gallimard, 1931, Paris, 134 p. – J.-M. Jeanneney F. de Wendel en République. *L'argent et le pouvoir 1914-1940*, Ed. Seuil, 1976, Paris, p. 185 à 191.

En août 1926 un brusque retournement fut provoqué de nouveau de novembre à juillet 1926 cinq gouvernements s'étaient succédés avec cinq ministres des Finances différents, donnant le spectacle d'une incapacité des pouvoirs publics à agir. La dette flottante de l'État s'élevait à 42 milliards, sous forme de bons du Trésor à très court terme. Si à leurs échéances d'autres n'étaient pas souscrits, l'État se verrait obligé pour les rembourser de demander à la Banque de France de lui faire de nouvelles avances en créant de la monnaie. Sous cette menace, la livre sterling avait atteint 235 F le 20 juillet 1926, soit un cours près de quatre fois plus élevé qu'à la fin d'avril 1924.

Le 23 juillet Raymond Poincaré, qui avait été ministre des Finances en 1894 et en 1906, président du Conseil en 1912, président de la République de 1913 à 1920 et de nouveau président du Conseil de janvier 1922 à juin 1924, forma un gouvernement d'union nationale et prit lui-même en charge le ministère des Finances. Son prestige suffit à donner presque aussitôt un coup d'arrêt à la baisse du franc. En quelques jours il fit adopter des mesures législatives propres à rassurer l'opinion publique sur l'avenir de la monnaie : création, le 7 août, d'une caisse de gestion des bons de la défense nationale et d'amortissement de la dette publique à qui des ressources furent affectées par une loi constitutionnelle³⁴, et vote de 10 milliards d'impôts nouveaux [23]. La spéculation s'inversant bientôt, la livre sterling et le dollar baissèrent rapidement. Le 20 décembre la livre cotait 119 F. La Banque de France, qui avait été autorisée par une loi du 7 août 1926 à acheter de l'or, de l'argent et des devises sur le marché sans plus être obligée de s'en tenir à la définition du franc résultant de la loi du 7 germinal an XI³⁵ avait déjà procédé au cours des semaines précédentes à des achats d'or et de devises à des cours décroissants. Le 22 décembre elle annonça que désormais elle pratiquerait le cours de 122,25 F pour une livre à l'achat et à la vente, soit 25,50 pour un dollar.

34. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 372 à 374.

35. (34) *Ibid.*, p. 371.

Un franc stabilisé

Par cette simple annonce le système monétaire français se trouva fondamentalement modifié. Désormais les déséquilibres sur les marchés des changes entre offres et demandes de francs et de livres (ou de dollars) ne se résoudre plus par une variation des cours, mais par des achats ou des ventes de livres, de dollars ou d'or par la Banque de France. En fait elle n'eut qu'à en acheter, car toute idée de revalorisation ultérieurement plus accentuée du franc n'étant pas encore abandonnée par l'opinion publique, ni même par le chef du gouvernement, des capitaux affluaient pour se placer en francs, dans l'espoir d'une plus-value.

La Banque de France créant des francs pour acheter les devises étrangères offertes, la masse monétaire (M2) augmenta de 32 % entre janvier 1927 et mai 1928 [24], bien que l'État ait remboursé au moyen d'emprunts et d'excédents budgétaires les deux tiers de sa dette envers la Banque de France, ce qui détruisait des francs.

Initialement cette abondance monétaire n'eut pas d'effet inflationniste : les prix baissèrent même en 1927 [12], sous l'effet retardé de la baisse des prix en francs des produits importés survenue au deuxième semestre 1926 grâce à la hausse des cours du franc, puis ils ne remontèrent que lentement. Bien que, par rapport à 1926, le PNB ait en 1928 augmenté de 20 % en volume, la liquidité s'était accrue de 16 % [25].

Le système monétaire en jeu présentait deux inconvénients. L'un était interne. La création de monnaie résultant des importations de capitaux étant sans relation avec les besoins de l'économie. Elle constituait à terme un potentiel d'inflation en France. De fait, de janvier 1928 à 1929 le coût de la vie s'éleva de 7 %. L'autre inconvénient aurait pu être d'ordre international. Les devises achetées par la Banque de France, étant laissées par elle en dépôt dans des banques anglaises ou américaines, continuaient à servir de base à un édifice de crédit à l'étranger en même temps qu'elles constituaient la contrepartie d'une émission de monnaie en France, ce qui, en soi, était une cause d'inflation mondiale. Elle ne survint cependant pas, d'autres facteurs plus puissants ayant agi à l'inverse. Mais cette duplication de devises fut en partie responsable de l'envol des cours des actions dans toutes les Bourses du monde, particulièrement à New-York³⁶ dont l'excès même

conduisit à l'effondrement boursier de l'automne 1929, déclenchant une crise économique mondiale d'une gravité sans précédent historique.

De 1928 à 1936 un étalon-or sans pièces d'or

Pour mettre fin à une situation gratifiante pour l'amour-propre des Français, qui voyaient leur monnaie enfin recherchée, mais qui était dangereuse, Poincaré se résolut, non sans regrets, à renoncer définitivement à toute revalorisation plus accentuée du franc qui, après près de deux années pendant lesquelles l'économie française s'était adaptée à un cours du change devenu stable, aurait risqué de briser l'élan productif.

Une nouvelle loi monétaire

Dès après les élections d'avril 1928 Poincaré fit voter la loi monétaire du 25 juin 1928, qui en son article 2 donna une nouvelle définition du franc, constitué désormais par soixante-cinq milligrammes cinq d'or au titre de neuf cent millièmes de fin³⁷.

Jusque-là l'encaisse de la Banque de France était comptabilisée dans ses comptes au prix résultant de la loi de germinal, à l'exception toutefois de l'or acheté depuis juillet 1926. La nouvelle définition du franc multiplia par cinq la valeur en francs de cette encaisse. Bien que la plus-value eut juridiquement dû bénéficier à la Banque, propriétaire de cet or, une convention du 23 juin 1928 entre l'État et la Banque affecta, comme il se devait, cette plus-value à l'amortissement des dettes de l'État envers la Banque. Il en alla de même du produit de la réévaluation de l'encaisse argent, effectuée selon le cours de l'argent sur le marché international des métaux au 25 juin 1928.

En vertu de l'article 3 de la nouvelle loi la Banque de France est tenue d'assurer, au porteur et à vue, la convertibilité en or de ses billets. Elle l'est aussi d'acheter de l'or sur la même base, mais avec la faculté de retenir au vendeur les frais de monnayage au tarif de la Monnaie de Paris et de mettre les frais d'essai à sa charge. À cela près, l'équivalence entre le franc et l'or est parfaite.

36. J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney, *Op. cit.*, planche V 15, tome 1 p. 178.

37. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 379 à 383.

L'article 4 fait obligation à la Banque de France de conserver en lingots ou monnaies d'or une encaisse égale à au moins trente-cinq pour cent du montant cumulé des billets en circulation et des comptes courants créditeurs.

En vertu de l'article 7 les billets de 5, 10 et 20 F émis antérieurement seront retirés de la circulation avant le 31 décembre 1932 et cesseront alors d'avoir cours légal. Ils seront remplacés par des pièces d'argent de 10 et 20 F, frappées par l'Administration des monnaies pour le compte de l'État. Le poids de ces pièces d'argent est fixé à 10 grammes par pièce de 10 F et de 20 grammes par pièce de 20 F au titre de six cents millièmes de fin. Ces pièces n'auront qu'un pouvoir libératoire limité à 250 F. La valeur faciale de ces pièces étant très supérieure à celle de l'argent dont elles seront faites, leur frappe procurera des bénéfices à l'État.

L'article 5 de la loi monétaire du 25 juin 1928 édictait : « Il sera fabriqué par l'Administration des monnaies et médailles des pièces d'or de 100 F au titre de neuf cent millièmes de fin. Ces pièces auront cours légal illimité ». L'article 6 laissait au gouvernement le soin de fixer, par un décret pris en Conseil des ministres, la date à partir de laquelle l'Administration des monnaies reprendrait la frappe libre de l'or pour le compte des particuliers, les frais de frappe devant être de 40 F par kilogramme d'or au titre de neuf cent millièmes de fin. Jusqu'à la publication de ce décret la fabrication des monnaies d'or ne pouvait être opérée par l'Administration des monnaies que pour le compte de la Banque de France.

Ainsi le législateur de 1928 entendait rétablir un système monétaire analogue à celui existant avant 1914 à trois exceptions près, importantes :

- 1) La Banque de France n'a plus la possibilité de rembourser ses billets en écus d'argent et aucune pièce d'argent n'a un pouvoir libératoire illimité.

- 2) Il n'y a plus de plafond fixe à l'émission des billets, mais un plafond variable en fonction de l'encaisse.

- 3) Les pièces d'or dont l'émission est annoncée devront être de 100 F sans que, pour autant, la suppression des billets de 100 F soit prescrite. Ainsi ces pièces n'auront plus d'autre raison d'être que de satisfaire les désirs des thésauriseurs ou de pouvoir être exportées pour effectuer des paiements à l'étranger pour la valeur marchande

du métal. Cette disposition demeura lettre morte ; la frappe libre de l'or ne fut jamais rétablie et aucune pièce d'or ne fut mise en circulation par la Banque de France.

Ce système monétaire avait pour principal mérite d'assurer une stabilité des cours du franc sur le marché des changes avec toutes les monnaies convertibles en or, stabilité garantie plus rigoureusement qu'avant 1914 sous le régime de la loi de Germinal, puisque les arbitragistes étaient assurés, non plus seulement en fait, mais en droit, de pouvoir vendre de l'or à la Banque de France pour se procurer des francs et, en cas de baisse du franc, de pouvoir échanger des francs contre de l'or à la Banque, sans plus courir le risque que la Banque de France les oblige à accepter des écus d'argent en remboursement des billets.

Mais tandis qu'avant 1914 l'existence d'un très grand nombre de pièces d'or entre les mains des particuliers rendait pratiquement impossible toute modification de la définition en or du franc car il aurait fallu démonétiser toutes les pièces et en frapper de nouvelles, désormais l'or ne jouant plus que le rôle de contrepartie, sous forme de lingots, à des émissions de billets, il devenait possible de modifier cette définition à volonté. Il en allait de même pour toutes les autres monnaies alors pareillement constituées de billets convertibles en lingots d'or.

Les effets de ce système sur la stabilité des prix et l'activité

Ce système était-il propre à éviter qu'une abondance monétaire excessive érode le pouvoir d'achat interne du franc ou que, faute des quantités de monnaie nécessaires, l'activité soit freinée ?

Même si des pièces d'or de 100 F avaient été émises, la coexistence de billets du même montant aurait fait qu'en cas d'inflation, jamais le besoin accru de moyens de paiement de 100 F n'aurait pu avoir pour effet de provoquer une diminution de l'encaisse or de la Banque de France qui alerte ses dirigeants et les incite à une politique de crédit restrictive.

Cependant un autre mécanisme anti-inflationniste avait chance de fonctionner mieux qu'autrefois, où aucune proportion n'existait entre l'encaisse or et les billets. Si une hausse des prix venait à se produire en France qui soit plus rapide que chez nos

partenaires commerciaux, elle devait engendrer un déficit de la balance commerciale qui, tôt ou tard, finirait par provoquer des sorties d'or. Lorsque celles-ci, combinées avec des demandes accrues de crédit résultant de la hausse des prix, rapprocheraient le pourcentage de couverture des billets en circulation du minimum légal de 35 %, les dirigeants de la Banque se trouveraient contraints de renchérir le crédit, ce qui, en réduisant la demande globale, devait modérer les prix.

Mais l'exigence d'un pourcentage minimum d'encaisse-or n'était pas sans inconvénient. Il aurait pu arriver que la Banque se trouve ainsi empêchée d'accroître les quantités de monnaie autant qu'il aurait été nécessaire pour permettre, en l'absence même de hausse des prix, un développement bienfaisant de l'activité.

Un fonctionnement perturbé

Les espoirs mis en ce système monétaire, inspiré d'exemples étrangers jugés les meilleurs³⁸, ont été déçus. La faute en fut d'abord aux déséquilibres antérieurs qui pesèrent sur son fonctionnement initial, puis à des circonstances extérieures anormales.

La sous-évaluation du franc des années 1922 à 1926, qui avait fini par atteindre 40 % par rapport à la livre et 50 % par rapport au dollar [14] avait habitué les entreprises françaises à des avantages concurrentiels tels que lorsqu'elles avaient dû affronter, au deuxième semestre 1926, à cause d'une rapide réévaluation du franc, une brusque baisse des prix en francs des importations et exportations, la production industrielle s'était affaïssée brutalement³⁹. Cela avait conduit le gouvernement à arrêter la hausse du franc à un niveau tel qu'il demeurait encore largement sous-évalué [14 et 15].

Le franc n'étant plus susceptible d'une réévaluation sur le marché des changes, il était inévitable, indépendamment même du gonflement constaté de la masse monétaire, que les prix français s'élèvent en s'alignant progressivement sur les prix étrangers [12]. D'autre part la confiance restaurée dans le gouvernement de la France et son économie, attirait des capitaux étrangers, d'autant

38. Notamment le système fédéral de Réserve des États-Unis, établi en 1913, et celui de l'Allemagne.

39. J.-M. Jeanneney et E. Barbier-Jeanneney, *Op. cit.*, planche II 13, tome 1 p. 46, tome 2 p. 51.

mieux que la production industrielle était de nouveau, après sa chute du premier semestre 1927, en rapide croissance [18]. Leur venue provoqua des entrées d'or qui portèrent l'encaisse de la Banque de France, de 1 788 tonnes au deuxième trimestre 1928 à 2 487 tonnes au troisième trimestre 1929 [26]. Malgré une forte réduction du portefeuille de devises, la masse monétaire manuelle augmenta encore de 12 % en quinze mois [24] et avec la monnaie scripturale de 8 %, ce qui fut un facteur complémentaire de hausse des prix. Le coût de la vie s'éleva dans le même temps de 6 %, alors qu'il était stable dans les autres pays ou même en légère baisse⁴⁰. Ainsi le système d'étalon-or français, loin de contrecarrer une perte de pouvoir d'achat du franc, en fut alors l'un des facteurs.

Puis survinrent successivement trois événements extérieurs graves – déclenchement d'une crise mondiale, puis dépréciation non voulue de la livre sterling, enfin dévaluation volontaire du dollar – qui affectèrent profondément l'économie française et sa monnaie.

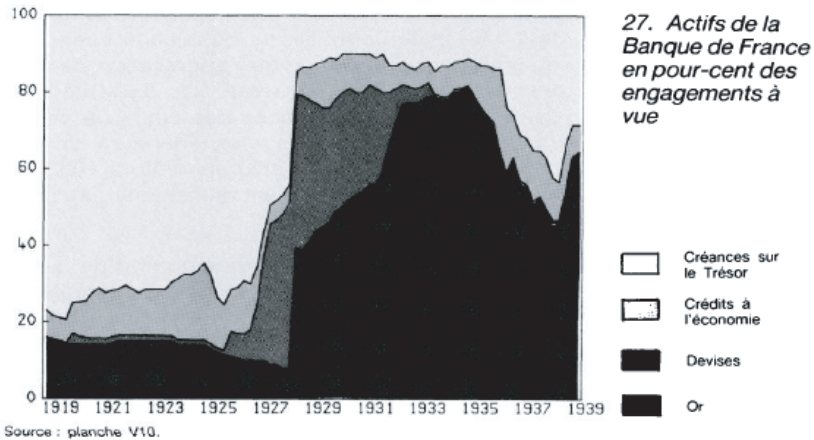
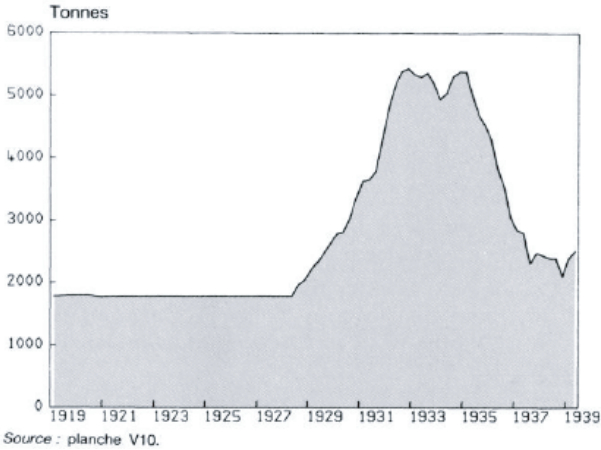
Lorsqu'en octobre 1929 une brutale chute des cours de la Bourse à New-York et ailleurs⁴¹ eut été le signal d'un effondrement des productions industrielles⁴² [19 et 20], d'une baisse rapide des coûts de la vie [13] et, plus profonde encore, des prix des matières premières⁴³, la France apparut comme un havre de prospérité d'abord, puis, les effets de la crise y demeurant encore atténués, un refuge. Aussi les capitaux continuèrent-ils à affluer. L'encaisse de la Banque atteignit 5 440 tonnes à la fin de 1932, soit trois fois plus qu'en juin 1928 [26 et 27]. Ainsi la masse monétaire se gonfla-t-elle de plus de 50 % entre l'été 1929 et l'été 1932 [24], alors que le volume du PNB baissait dans le même temps d'environ 11 % [28] et sa valeur de 15 %. Les liquidités étaient devenues manifestement excessives [25]. La baisse du coût de la vie ne fut en trois ans que de 6 %, alors qu'elle était de 19 % au Royaume-Uni, de 28 % aux États-Unis [12 et 13].

40. *Ibid.*, planche III 17 et 19, tome 1 p. 110 à 112, tome 2 p. 109 et 110.

41. *Ibid.*, planche V 15 et 16, tome 1 p. 196 et 197, tome 2 p. 178.

42. *Ibid.*, planche II 13 et 17, tome 1 p. 46 et 48, tome 2 p. 51 et 52, 56 et 57.

43. *Ibid.*, planche III 16, tome 1 p. 109, tome 2 p. 109.



En septembre 1931 la livre avait cessé d'être convertible en or. Elle s'était dépréciée d'abord de 24 % en franc et en dollar [31], puis bientôt, de 32 %. Elle avait été accompagnée et même au delà par d'autres monnaies. La dépréciation du yen atteignit 56 %. En 1933 le président Roosevelt réduisit de 41 % la valeur du dollar en poids d'or, ce qui rétablit à peu près sa parité antérieure avec la livre, mais eut pour effet de revaloriser le franc de 68 % par rapport à lui. Un dollar ne valait plus que 15,15 F [11].

Ces brutales modifications des cours des changes firent que les prix français, qui jusqu'en 1931 étaient encore inférieurs aux prix anglais et jusqu'en 1932 aux prix américains, leur devinrent supé-

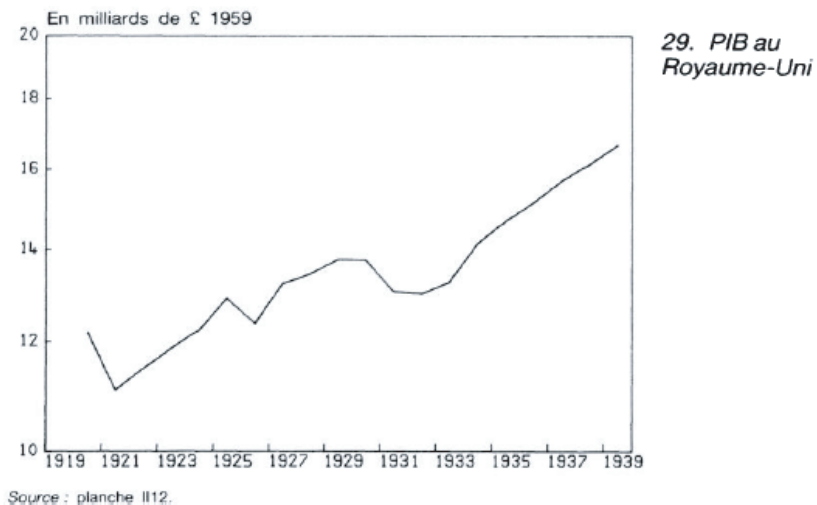
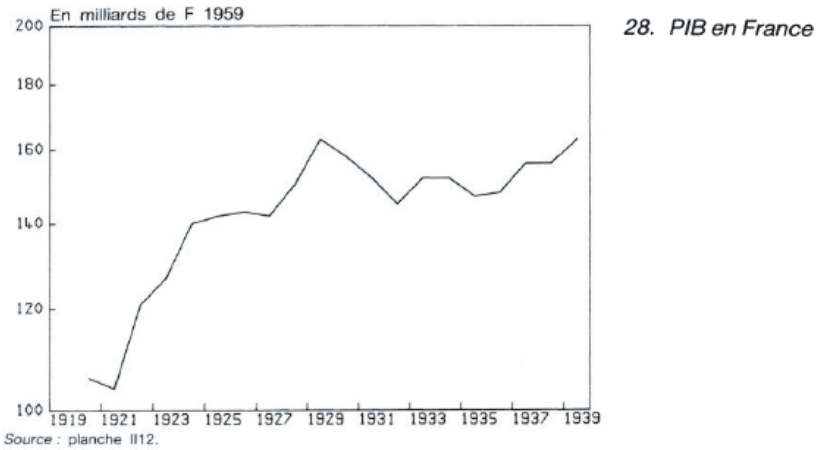
rieurs de 20 à 30 % [14 et 15], bien que le coût de la vie ait continué à baisser en France et ait à partir de 1933 remonté légèrement au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Pour qu'une parité des pouvoirs d'achat du franc, du dollar et de la livre soit rétablie avec les nouveaux cours du change pratiqués il aurait fallu que les prix baissent en France non pas, comme ils le firent finalement, de 24 %, mais de 45 %, ce qu'aucune économie ne saurait supporter, ne serait-ce qu'en raison de l'aggravation catastrophique du poids réel des dettes qui en résulterait. La disparité des prix ainsi provoquée par de brutales modifications des cours du change fit que la balance des paiements, qui avait été excédentaire de 1921 à 1930, devint déficitaire de plus de 1 % du PNB en 1932 et 1933 [17], bien que de sévères mesures de contingentement aient réduit les importations de 28 % en volume entre 1930 et 1935.

Il eût été impossible de mettre la France à l'abri de la crise mondiale de 1929 ; mais si en 1933 les autorités françaises avaient eu la clairvoyance de modifier la définition en or du franc en même temps et dans la même proportion que le fut celle du dollar, l'économie française aurait été ensuite capable d'une croissance du même ordre que celle des États-Unis et du Royaume-Uni, où de 1933 à 1936 le PNB augmenta respectivement de 27 % et 14 % [28, 29, 30] et la production industrielle de 60 % et 35 %, alors qu'en France l'un et l'autre demeurèrent à peu près stationnaires [28 et 18]. Malheureusement le souvenir de la dépréciation du franc et de l'inflation d'après guerre était encore trop vif et les conceptions de politique économique trop passionnelles pour qu'aucun gouvernement ait pu oser prendre dès alors l'initiative d'une telle mesure et la faire accepter. Mais lorsque en 1934 et 1935 les graves inconvénients de cette surévaluation du franc apparurent de plus en plus manifestes, le refus, aussi bien par les partis de gauche que par les gouvernements de droite alors au pouvoir, de toute dévaluation du franc fut une erreur grave de politique économique, beaucoup moins excusable à ce moment là.

Les spéculateurs ayant pris finalement conscience que la situation se révélerait tôt ou tard intenable, des exportations de capitaux survinrent au début de 1935. L'encaisse or de la Banque de France se trouva réduite de 5 384 tonnes au premier trimestre 1935 à 3 539 tonnes au troisième trimestre 1936 [26], en valeur de 82 milliards à

54 milliards, tandis que son stock de devises était réduit de 16 milliards à 1,3. En dépit de cette diminution des réserves de changes de la Banque de France, ses engagements à vue ne diminuèrent pendant ces quinze mois que de 9 %, si bien que leur couverture par l'encaisse or tomba de 81 à 59 %, bien supérieure encore, il est vrai, au minimum de 35 % exigé par la loi monétaire de 1928. Les quantités de monnaie manuelle n'avaient pas été restreintes. Même la masse monétaire totale comprenant la quasi monnaie ne fut amoindrie que de 8 % [24], alors que le PNB, demeuré à peu près constant en volume [28] fléchissait en valeur d'environ 16 %.





Cette abondance monétaire se traduit par des taux d'intérêt au jour le jour inférieurs à 2 %. Mais les taux d'intérêt à long terme, qui étaient de 3,5 % en 1931, dépassèrent 5 % dès 1933 et 6 % en 1934 [21] en raison des inquiétudes ressenties, tant politiques qu'économiques. Compte tenu d'une baisse des prix de 5 % l'an, le taux d'intérêt réel se situait à près de 10 %, paralysant toute velléité de croissance économique.

Il apparaît ainsi qu'au cours des huit années où il fut en vigueur le système d'étalon-or institué en 1928, qui aurait sans doute pu être bon au sein d'un environnement international plus stable, s'est révélé gravement inadéquat.

De 1936 à 1939 retour au papier monnaie

Dès la fin de 1935 le coût de la vie [12], après une longue période de baisse, avait recommencé à s'élever à la suite de diverses mesures prises en faveur des agriculteurs pour redresser les cours des productions végétales et animales. Après la victoire du Front populaire aux élections des 26 avril et 3 mai 1936 des hausses des salaires [22] et diverses mesures sociales accélèrent le mouvement des prix. Au troisième trimestre 1936 le coût de la vie était déjà supérieur de 6 % à ce qu'il était un an plus tôt. Les coûts de production s'étaient élevés bien davantage encore, non seulement les salaires horaires ayant été accrus de 20 %, mais la durée légale du

travail réduite de 48 à 40 heures. Cela allait rendre plus que jamais insupportable la disparité des prix avec l'étranger [14 et 15]. Le 25 septembre le gouvernement se décida enfin à annoncer une dévaluation du franc, qui fut entérinée par la loi monétaire du 1er octobre 1936⁴⁴.

Désormais le franc cesse d'être librement convertible en or aux guichets de la Banque d'émission (article 1er). Une nouvelle teneur en or du franc devait être fixée ultérieurement par décret (article 2) et les conditions de convertibilité en or des billets précisées, la nouvelle définition du franc devant se situer entre 43 et 49 milligrammes d'or. Ces décrets ne furent jamais pris.

Cependant le système alors institué n'abandonne pas entièrement le cours du change à la merci des offres et demandes privées, comme cela avait été le cas de 1919 à 1926. S'inspirant de l'exemple britannique, l'article 3 de la loi institue un fonds de stabilisation des changes, géré par la Banque de France pour le compte et sous la responsabilité du Trésor. Ce fonds, doté initialement de 10 milliards de francs prélevés sur la plus-value de réévaluation du stock d'or de la Banque de France, reçoit mission d'intervenir sur le marché des changes pour agir sur le cours du franc. Si à cette fin il doit acheter des francs au moyen de devises ou d'or il peut s'en procurer auprès de la Banque de France en échange des francs qui lui ont été alloués.

Ce fonds de stabilisation des changes eut à faire face à des mouvements de capitaux tels qu'à vouloir maintenir le cours du franc par rapport au dollar au dessus de la limite inférieure correspondant à 43 milligrammes d'or il épuisa bientôt ses ressources. Pour ne pas amputer davantage l'encaisse or de la Banque de France [26 et 27], cette limite fut supprimée le 30 juin 1937⁴⁵. Le cours du dollar s'éleva alors de 22 F en juin 1937 à 26 F en juillet et atteignit 38 F en octobre 1938 [11].

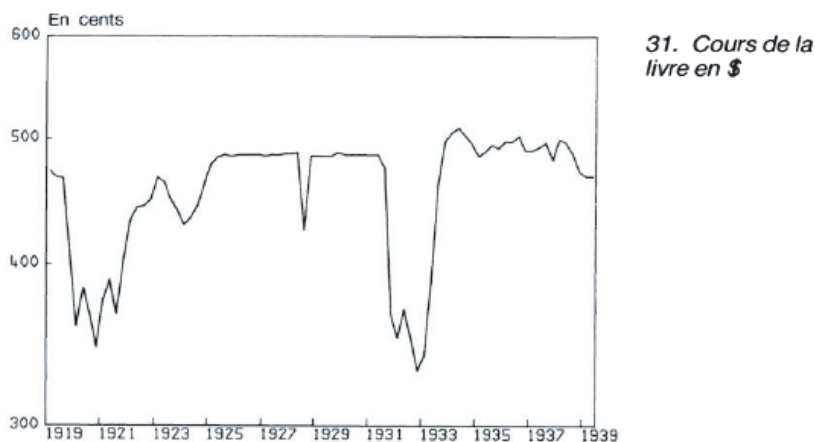
Le 5 mai 1938 le président du Conseil Edouard Daladier affirma solennellement qu'un cours de la livre de 179 F, à peine supérieur à celui alors pratiqué, ne serait pas dépassé⁴⁶. Cet engagement fut tenu : le cours de la livre fut maintenu entre 177,80 et 176 F. Ce

44. J.-M. Jeanneney et M. Perrot, *Op. cit.*, p. 429 à 433.

45. *Ibid.*, p. 437.

46. *Ibid.*, p. 445.

rattachement du franc à la livre ne revêtait aucune forme juridique. Il impliquait une dépréciation du franc par rapport au dollar si la livre venait elle-même à se déprécier [31]. Aussi de mai à décembre 1938 le dollar s'éleva-t-il de 35 à 38 F.



Source : planche VII35.

De 1936 à 1939 le cours du franc sur le marché des changes baissa bien au-delà de ce qui aurait été nécessaire pour compenser les hausses des coûts français. À une hausse des prix qui, du deuxième trimestre 1936 au quatrième trimestre 1938, fut de 54 %, correspond une hausse du dollar de 148 %, si bien qu'à une surévaluation du franc, d'environ 20 % au début de 1936, succède une sous-évaluation de l'ordre de 30 % [14 et 15].

L'inflation des années 1936 à 1938 a été de même intensité que celle des années 1924 à 1927 (13 % l'an) [12]. Mais tandis que la première, qui n'était pas d'origine salariale, s'était accompagnée d'un accroissement de la production (+ 24 % en trois ans) et d'un excédent de la balance des paiements courants, la seconde, déclenchée par une brusque aggravation du coût du travail, donna lieu à un déficit de la balance des paiements courants [17] et à une stagnation de la production industrielle [18], dont l'indice fut de même niveau au quatrième trimestre 1938 qu'au premier trimestre 1936.

De la fin de 1938 à août 1939, grâce à une nouvelle politique économique desserrant les contraintes sociales pesant sur les entreprises, la production industrielle augmenta enfin, de 14 % en six mois, et des capitaux rentrèrent, ce qui permit de stabiliser le cours du franc en livre tout en augmentant de 200 tonnes l'encaisse de la Banque de France [26]. Lorsque, le 3 septembre 1939, survint la guerre, l'économie française venait d'entrer en convalescence.

Quelles leçons pour l'avenir ?

Ces soixante années d'une histoire déjà ancienne justifient quelque scepticisme quant à la possibilité de faire du franc, ou d'un écu européen, une monnaie qui ait, à l'avenir, grâce à des mécanismes automatiques, la double vertu de conserver un pouvoir d'achat à peu près constant et de fournir des moyens de paiement en quantités adaptées, chaque instant, aux besoins des affaires et aux exigences de la croissance économique.

Lorsque de 1919 à 1926 le franc ne fut qu'un papier-monnaie sans fondement métallique les amples fluctuations, souvent spéculatives, de son cours de change ont perturbé l'économie française, tant par leurs effets sur le commerce extérieur que par les hausses ou baisses de prix qu'elles provoquèrent. Lorsque de 1914 à 1919 et de 1926 à 1928 le papier-monnaie fut, grâce aux interventions des pouvoirs publics sur les marchés des changes, rattaché au dollar et à la livre sterling, la masse monétaire se gonfla sans que les besoins de l'économie le justifient, ce qui fut générateur d'inflation. Lorsque de juin 1928 à octobre 1936 la convertibilité des billets en lingots d'or rendit au franc une parfaite équivalence de valeur avec celle d'un métal précieux les cours du franc en livre, puis en dollar, subirent néanmoins d'amples variations. Le niveau général des prix fut d'abord tiré vers le haut, ensuite vers le bas et le commerce extérieur devint gravement déficitaire.

Ces expériences malheureuses invitent à considérer avec admiration le système monétaire antérieur à 1914, où des pièces d'or en circulation étaient le fondement de la valeur de la monnaie et constituaient l'élément central d'un mécanisme régulateur des émissions de billets et des créations de monnaie scripturale. Alors le niveau général des prix n'a subi que des fluctuations modérées et se compensant à peu près à long terme, la valeur du franc en dollar,

en livre sterling, ou en mark, a été parfaitement stable et l'économie n'a souffert ni de pénurie ni de pléthore de moyens de paiement. La pleine liberté qu'avait la Banque de France d'émettre des billets en contrepartie d'escomptes ou d'en retirer lui permettait de conférer à la masse monétaire toute l'élasticité souhaitable.

Rien ne garantissait, il est vrai, que la production mondiale d'or suffise, comme elle le fit, à fournir les pièces supplémentaires nécessaires pour régler des transactions qui se développaient sans cesse. D'autre part la Banque de France, société privée, aurait pu être plus préoccupée de réaliser des bénéfices par ses escomptes et moins soucieuse de conserver au franc sa valeur. Il n'y avait donc certitude ni d'une bonne croissance de la masse monétaire métallique, ni d'une bonne adaptation des quantités de billets aux besoins. Cependant, quand bien même le système monétaire ne comportait pas les automatismes parfaits dont on le crédite parfois, ses bonnes performances contrastent avec les détestables résultats observés ensuite. Aussi éprouve-t-on une certaine nostalgie de la monnaie de ce temps⁴⁷. Pourrait-on la rétablir ?

S'en remettre à nouveau à la production d'or du soin d'adapter la croissance de la masse monétaire aux besoins des économies serait faire un pari plus risqué qu'au XIX^e siècle. Les moyens de prospection sont devenus tels que, si l'or avait un prix élevé et garanti par un débouché monétaire illimité, peut-être sa production augmenterait-elle à l'excès. À l'inverse une fatalité géologique pourrait faire que sa production demeure insuffisante pour fournir les moyens de paiements nécessaires à une expansion raisonnable de l'économie mondiale. À quoi on peut ajouter que les deux principaux bénéficiaires du rôle monétaire rendu à ce métal seraient l'Afrique du Sud et la Russie, ce qui ne saurait réjouir les démocraties occidentales.

Quoiqu'il en soit, un retour à la monnaie d'avant 1914, fût-il souhaitable, serait impossible. Supposons en effet que des pièces d'or soient frappées et que, comme jadis, aucun billet n'ait une valeur égale ou inférieure à celle de ces pièces. Autrefois cela obligeait à se servir d'or pour certains paiements. Il n'en irait plus de même maintenant, l'usage largement répandu des chèques

47. J.-M. Jeanneney, « Aux nostalgiques de l'étalon-or », *Lettre de l'OFCE*, n° 52, 24 février 1988.

permettant d'effectuer tout règlement, quel qu'en soit le montant. Le signal essentiel que des demandes de remboursement de billets en pièces d'or constituaient pour les autorités monétaires ne fonctionnerait donc pas, à moins qu'on interdise le paiement de petites sommes par chèque ou carte de crédit pour contraindre à utiliser des pièces d'or, ce qui est une hypothèse irréaliste. Se résignerait-on à ce que l'usage de ces pièces ne soit pas obligé ? En ce cas elles ne seraient qu'objet de collection ou moyen de thésaurisation. Recherchées pour leur poids de métal et non pour leur valeur faciale, elles ne seraient plus véritablement une monnaie puisque ce ne serait pas en raison de leur pouvoir libérateur qu'elles seraient détenues. Il est donc vain de rechercher avant la première guerre mondiale un modèle qui permette de doter demain un pays d'une bonne monnaie.

Puisque d'autre part la convertibilité des billets en lingots s'est révélée un remède inadéquat de 1928 à 1936, on ne peut plus recourir qu'à une monnaie abstraite. C'est le cas actuellement. Non seulement aucune monnaie du monde n'est convertible en or, depuis 1973, ne fut-ce que de banque à banque centrale, mais depuis 1975 aucune n'est même plus définie théoriquement par un poids d'or.

La valeur de la monnaie ne résidant désormais qu'en son pouvoir d'achat, elle ne peut plus être sauvegardée que par des actions volontaires. Si une étude des années récentes, analogue à celle faite ici pour des temps anciens, était présentée, elle illustrerait la gravité des échecs subis au cours des vingt dernières années. Certes il sera toujours à craindre que des chocs imprévus, politiques, sociaux ou militaires, viennent provoquer de brutales hausses de certains coûts entraînant l'ensemble des prix, ce qu'aucune politique monétaire ne saurait suffire à contrecarrer. Ou encore que des politiques budgétaires ou sociales inadaptées aux capacités productives soient des facteurs d'inflation irrépressibles. Mais pour que le pouvoir d'achat de monnaies abstraites ait de bonnes chances d'être à peu près maintenu durablement et que les utilisateurs de cette monnaie aient confiance en la pérennité de leur valeur, il faut que soit réalisé institutionnellement ce que l'usage de pièces d'or imposait naturellement : que les créations de monnaie soient limitées et que la détermination de leurs quantités échappe aux autorités politiques.

Il ne serait point sage de déterminer impérativement a priori un taux de croissance des masses monétaires, l'expérience des années antérieures à la première guerre mondiale ayant montré que d'assez amples variations des taux de liquidité étaient compatibles avec une suffisante stabilité des prix et probablement nécessaires au développement économique. Il s'agit de faire, semaine après semaine, que les quantités de monnaie ne soient ni excessives ni insuffisantes dans la conjoncture du moment et que les mouvements de capitaux équilibrent les balances des paiements. C'est là une tâche éminemment délicate, qui incombe principalement aux grandes banques centrales. Les moyens techniques en sont des interventions sur le marché monétaire et la modulation de coefficients de réserve appliqués aux banques commerciales.

Encore faut-il que le statut de ces banques leur donne la meilleure chance de bien remplir leur mission. Cela n'implique pas seulement que leurs dirigeants soient informés, compétents et bien intentionnés, mais qu'ils jouissent d'une grande indépendance vis-à-vis des pouvoirs politiques, trop souvent enclins à céder à des préoccupations immédiates, alors que toute monnaie doit être gérée avec des vues longues⁴⁸. C'est devant les nations qui utilisent leurs monnaies que les dirigeants des banques centrales doivent être moralement responsables du durable maintien du pouvoir d'achat de ces moyens de paiement.

Que son unité monétaire ne soit pas définie par un poids d'or n'exclut pas qu'un État, directement ou par l'intermédiaire d'une banque, veuille posséder des lingots d'or, car ce métal, précieux et inaltérable constitue, sous un faible volume, une réserve capable de payer des importations en des temps difficiles pour faire face à des besoins urgents. Bien que l'or ne puisse plus être le pivot d'un mécanisme de régulation monétaire, il demeure la substance de trésors que tous les États gardent jalousement, tout comme, pendant des millénaires, les souverains et les plus riches de leurs sujets ont accumulé des bijoux, des pièces et vaisselles d'or ou d'argent, non seulement par luxe et ostentation, mais pour y recourir en cas de détresse.

48. A. Prate, *La France et sa monnaie*, Julliard, 1987, Paris, 300 p.

Table des graphiques

Jusqu'en 1913

- [1] Frappes d'or et d'argent en France.
- [2] Production d'or et d'argent dans le monde.
- [3] Masses monétaires en France.
- [4] Dépréciation de l'argent par rapport à l'or.
- [5] Taux d'escompte et rendements en France.
- [6] Coût de la vie en France et au Royaume-Uni.
- [7] Indices de liquidités en France.
- [8] Balance du commerce extérieur.
- [9] Balance des paiements courants en % du PNB.
- [10] Indice du PIB.

De 1919 à 1939

- [11] Cours du franc en dollar.
- [12] Coût de la vie en France.
- [13] Coût de la vie au Royaume-Uni et aux États-Unis.
- [14] Disparité des prix français avec ceux des États-Unis.
- [15] Disparité des prix français avec ceux du Royaume-Uni.
- [16] Balance du commerce extérieur de la France.
- [17] Balance des paiements courants en % du PIB.
- [18] Production industrielle.
- [19] Production industrielle au Royaume-Uni.
- [20] Production industrielle aux États-Unis.
- [21] Taux d'intérêt en France.
- [22] Salaires réels.
- [23] Déficit budgétaire.
- [24] Masse monétaire.
- [25] Liquidités.
- [26] Encaisse or de la Banque de France en tonnes.
- [27] Actifs de la Banque de France en pourcents des engagements à vue.
- [28] PIB en France en milliards de F 1959.
- [29] PIB au Royaume-Uni en millions de £ 1959.
- [30] PIB aux États-Unis en \$ 1972.
- [31] Cours de la livre en \$.

Aux nostalgiques de l'étalon-or

Depuis plus de quinze ans les cours de toutes les grandes monnaies fluctuent sur les marchés des changes agités par des déséquilibres commerciaux ou des bourrasques financières. Les effets de ces mouvements, souvent désordonnés, sont enfin reconnus pervers¹. L'idée progresse qu'il conviendrait d'imaginer et de mettre en œuvre un système monétaire international assurant une stabilité des cours grâce à des automatismes et des sanctions².

Par automatismes on entend des mécanismes mis en jeu indépendamment de toute intervention volontaire des autorités monétaires, qui rétabliraient le cours du change à son niveau antérieur dès qu'il s'en écarterait ; par sanctions ce qui obligerait les gouvernants à agir si les automatismes se révélaient impuissants. Cette ambition ravive le souvenir et donne à certains la nostalgie d'époques où, l'or servant d'étalon monétaire aux pays développés, les changes entre ces pays ont été fixes, plus ou moins durablement.

Est-il aujourd'hui possible d'agir en remontant le temps ?

Avant 1914 des monnaies d'or

Avant 1914 l'or formait la substance de pièces qui circulaient en tant que moyens de paiement, parallèlement à des billets et à un peu de monnaie scripturale. Le poids d'or de ces pièces servait à définir l'unité monétaire et le nombre d'unités correspondant à chaque pièce était inscrit sur l'une de ces faces. Les billets étaient convertibles en pièces d'or, auprès des banques émettrices. La frappe de pièces d'or, était à l'initiative des particuliers. L'importation et l'exportation d'or étaient libres.

1. Cf. J.-M. Jeanneney : « La danse maléfique des grandes monnaies » – *Lettre de l'OFCE* n° 2 de février 1983 et : « À la recherche d'un nouveau système monétaire international » – *Lettre de l'OFCE* n° 6 de juin 1983.

2. L'expression est d'Edouard Balladur dans un article intitulé « Restaurer le système monétaire » publié dans le numéro du *Monde* daté du 20 janvier 1988.

Ce système assurait la pérennité de la définition métallique de la monnaie, car, pour modifier celle-ci, on aurait dû retirer toutes les pièces de la circulation et les refondre en leur donnant un poids différent par unité monétaire³. D'autre part il maintenait automatiquement, grâce à des mouvements d'or, le cours des changes à proximité de la parité métallique des monnaies échangées⁴. Car dès que ce cours s'en écartait de plus de 1 ou 2 %, des arbitrages avaient avantage à prélever l'or dans les pays dont la monnaie était légèrement dépréciée et à le transporter dans le pays à monnaie quelque peu appréciée pour l'y faire frapper en pièces ou l'échanger contre des billets à la banque d'émission de ce pays. Par ce circuit de paiement, extérieur au marché des changes, ils rééquilibraient celui-ci en y réduisant l'offre de la monnaie faible et la demande de l'autre. Mais si le déséquilibre auquel cet automatisme faisait face s'était prolongé trop longtemps, le pays à monnaie faible aurait finalement perdu tout son or et le mécanisme aurait été brisé.

Selon une théorie classique un second automatisme entrerait en jeu, qui devait éviter cela. Les transferts d'or, en réduisant la masse monétaire dans le pays à monnaie forte et en l'augmentant dans le pays à monnaie faible, pensait-on, amenuiser dans celui-ci les revenus et faire baisser les prix, les élever dans celui-là, ce qui, en modifiant leurs balances commerciales, tendait à rééquilibrer les paiements donnant lieu à opérations de change entre eux.

Bien que les mouvements internationaux d'or monétaire aient été ces temps-là d'assez grande ampleur, on peut douter que la stabilité séculaire des cours des changes ait été due principalement à ce second mécanisme. Certes en France lorsque après la guerre de 1870-1871 la balance des paiements courants fut en déficit, il y eut pendant une dizaine d'années très peu de frappes de pièces d'or, l'encaisse or de la Banque de France diminua et la circulation des billets stagna. Et pendant ce temps le déficit de la balance commerciale se réduisit en effet, rétablissement d'équilibre de la balance des paiements courants. Lorsqu'à l'inverse, de 1904 à 1913, les

3. À moins que l'on ne recoure à des unités de compte distinctes des moyens de paiement, comme cela avait été le cas en France sous l'Ancien régime. Ce système avait été à juste titre abandonné en raison à la fois de sa complexité et des incertitudes qui en résultaient quant à la valeur réelle des créances.

4. La parité métallique des monnaies de deux pays était le rapport entre le poids d'or correspondant à chacune d'elles qui déterminait la valeur de chaque unité par rapport à l'autre.

frappes de pièces d'or furent abondantes et l'augmentation de l'encaisse or de la Banque de France forte, ce qui éleva rapidement le montant des billets en circulation, la balance commerciale, qui était équilibrée en 1905, devint largement déficitaire. Mais à l'encontre de la théorie on observe que de 1889 à 1904 le déficit de la balance commerciale avait continué à se réduire, bien que les frappes de pièces d'or aient été nombreuses et que l'encaisse or de la Banque de France et les billets en circulation aient crû respectivement de 49 et 42 %. De même aux États-Unis les années 1873 à 1882 et les années 1893 à 1911, pendant lesquelles le nombre des pièces d'or frappées a été particulièrement élevé, sont celles où est apparu néanmoins, puis réapparu un excédent commercial rendant la balance des paiements courants positive. Au Royaume-Uni de 1850 à 1900 les forts excédents de la balance des paiements courants ne s'accompagnèrent d'aucun accroissement de l'encaisse or de la Banque d'Angleterre, ni du volume des billets⁵.

Plus qu'à des ajustements des balances commerciales provoquées par des entrées et sortie d'or, la stabilité des changes a été due à des mouvements de capitaux. Toute sortie de capitaux flottants tendait à faire monter les taux d'intérêt au jour le jour et, par là-même, à inverser le flux de ces capitaux. Ce mécanisme était renforcé par l'action volontaire des banques centrales, maniant leur taux officiel d'escompte pour s'opposer à des pertes d'or excessives parce qu'elles auraient risqué de faire douter de leur capacité à assurer la convertibilité de leurs billets et de provoquer une panique, destructrice du système. Non moins essentiels étaient les mouvements de capitaux à long terme, consistant en investissements ou en prêts obligataires faits à l'étranger par les ressortissants des pays dont la balance des paiements courants était fortement et durablement excédentaire. Ils s'opéraient spontanément, à l'instigation de banques privées, selon les occasions d'investir plus ou moins fructueusement ou les différences des taux d'intérêt d'un pays à l'autre. Les banques d'émission ne pouvaient influencer directement ces taux longs, qui dépendaient des capacités d'épargne et des risques courus ici ou là.

5. Pour toutes ces données de fait, cf. Jean-Marcel Jeanneney et Elizabeth Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales au XIX^e siècle à nos jours*, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques. Tome I. Diagrammes, planche V 1à 6 et VII 23 à 28.

Cependant l'existence de pièces d'or en circulation n'était pas à cet égard indifférente. Elle était propice à la réalisation de prêts internationaux à taux relativement bas, qui irriguaient l'économie mondiale, car si les prêteurs les consentaient volontiers, c'est que le libellé et le règlement des créances étaient en des monnaies s'identifiant indissolublement à l'or, dont l'histoire attestait la constance du pouvoir d'achat à long terme⁶. D'autre part les gouvernants, conscients de l'attachement que riches et pauvres portaient à l'or, donc soucieux de conserver dans leur pays une circulation de pièces d'or, étaient, sinon obligés, du moins fortement incités à ne pas les faire fuir par des politiques budgétaires qui eussent réduit l'épargne nationale ou inquiète les prêteurs étrangers.

Quoi qu'il en fût, le bon fonctionnement du système reposait autant sur le rôle propre de la livre sterling et sur celui de l'or. Elle constituait la principale monnaie de règlement de créances internationales, la place de Londres finançant une très large part du commerce mondial par des prêts à court terme, qui venaient combler les déséquilibres momentanés des marchés des changes avant même que des mouvements d'or interviennent. Cette place financière le pouvait non seulement parce qu'elle recevait d'amples dépôts étrangers grâce à une remarquable organisation façonnée au long des ans et à la réputation de ses banques commerciales, mais parce que la balance des paiements anglaise était toujours en large excédent, ce qui lui permettait d'assurer de larges financements. La valeur-or incontestée de la livre constituait le fondement de cette activité, mais c'est la livre et non l'or qui en était l'instrument.

Puis des étalons-or imparfaits

Les pièces d'or disparurent de la circulation pendant la première guerre mondiale. Désormais les unités monétaires demeurèrent définies au moins théoriquement par un poids d'or jusqu'en 1976, mais les billets et monnaies scripturales ne furent convertibles en

6. En dépit de quelques fluctuations les prix à la consommation furent en France exactement au même niveau de 1900 à 1910 que de 1855 à 1865, au Royaume-Uni en 1911 et 1912 qu'en 1852 et 1853, aux États-Unis, malgré l'intermède inflationniste de la guerre de Sécession, de 1902 à 1905 qu'en 1852.

or, exclusivement sous forme de lingot, qu'en certaines années et à certaines conditions, différentes selon les pays.

Entre les deux guerres mondiales la convertibilité, lorsqu'elle existait, donnait aux particuliers le droit d'échanger de la monnaie fiduciaire contre des lingots d'or auprès des banques centrales à un prix officiel. Cette modalité de l'étalon-or assurait bien à chaque instant le maintien des cours des changes à la parité métallique, mieux même qu'au temps où circulaient des pièces d'or, les arbitragistes n'ayant plus à prendre en compte des frais de frappe. De plus quand les sorties ou entrées d'or étaient provoquées par des déficits ou excédents des balances des paiements courants, il se pouvait qu'en contractant ou en gonflant les masses monétaires et en faisant s'élever ou baisser les taux d'intérêt, elles contribuent au retour d'un équilibre durable de cette balance. Mais l'absence de pièces d'or en circulation permettait aux États de changer à volonté la définition de leur monnaie en poids d'or, ce que tous firent une ou plusieurs fois. Cette possibilité introduisait une faille dans le système. Les banques centrales ont souvent vu leurs réserves d'or augmenter ou diminuer beaucoup, mais rarement par l'effet d'excédents ou de déficits des balances des paiements à combler, bien plus souvent par celui d'allées et venues de capitaux spéculatifs, attirés ou repoussés par la croyance en des changements prochains de l'équivalence en or de certaines monnaies. Loin d'être régulateurs ces mouvements étaient déstabilisateurs. L'étalon-or se trouva dévoyé.

Après la Seconde Guerre mondiale le système monétaire convenu en 1946 à la conférence de Bretton-Woods maintenait le principe d'une définition en or des monnaies, qui devait être autant que possible fixe ; mais il ne reconnaissait plus qu'aux banques centrales le droit de demander la conversion en or de leurs créances à vue. Les devises qu'une banque centrale acquérait à l'étranger lui procurant des intérêts, elle avait avantage à ne jamais transformer ces avoirs en or. Si elle le faisait néanmoins ce retrait n'avait aucun effet certain sur les masses monétaires des pays concernés, car toute proportion légale entre l'encaisse or des banques d'émission et leurs engagements à vue avait été abolie. Aucun automatisme régulateur ne jouait donc.

Cependant les banques centrales avaient l'obligation d'empêcher leur monnaie de se déprécier par rapport à leur définition en

or en puisant dans leurs ressources d'or ou de devises pour intervenir sur le marché des changes. Mais si les réserves d'un pays étaient proches de l'épuisement et s'il ne voulait ou ne pouvait les reconstituer en empruntant à l'étranger, ou encore s'il se refusait à les réduire au-delà d'un certain seuil, il était obligé d'agir. Il était contraint ou de dévaluer sa monnaie en modifiant sa définition, avec l'espoir que cela redressait sa balance des paiements et inverserait les mouvements de capitaux, ou de recourir à un contrôle des changes, qui n'était qu'un palliatif, ou de la laisser flotter. Lorsque les États-Unis virent leurs réserves d'or tomber en 1971 à la moitié de ce qu'elles étaient en 1957, ils décidèrent en août de mettre fin à toute convertibilité du dollar en or. Ce fut la fin de ce pseudo étalon-or, à qui le dollar servait de pivot.

Que faire ?

Puisque l'étalon-or d'avant 1914 a assuré une fixité séculaire des cours des changes, mais qu'on ne peut, pour de multiples raisons, rétablir la circulation des pièces d'or dans le monde, et puisque les deux étalons-or abâtardis pratiqués ensuite se sont révélés impuissants à maintenir longtemps des taux de change stables, il serait vain d'espérer en une solution miraculeuse fondée sur un recours à l'or. Si donc l'on veut que la croissance de l'économie mondiale ne soit plus entravée par l'insécurité que provoquent des changes incertains, il n'est d'autre remède qu'institutionnel.

Il faut que les cours des monnaies entre elles aient été irrévocablement choisis et qu'une autorité monétaire internationale ait le pouvoir de recommander et au besoin d'imposer aux États adhérents et fidèles au système les disciplines monétaires et budgétaires nécessaires au maintien de ces cours. Ces disciplines devront être telles que spontanément des mouvements de capitaux privés non spéculatifs compensent les excédents et déficits des balances des paiements courants que justifient des degrés inégaux de développement des économies nationales ou des décalages conjoncturels momentanés. Ainsi seulement on pourra avoir une bonne chance qu'offres et demande de devises s'équilibrent sur les marchés des changes à des cours fixes, non seulement jour après jour, mais à longueur de plusieurs décennies.

L'économie française pendant la présidence du général de Gaulle

La croissance de l'économie française avait été rapide de 1949 à 1957, à peu près égale de celle des autres économies occidentales, mais elle était entachée de déséquilibres qui conduisirent à de graves difficultés en 1958.

Sur l'ensemble de la période allant de 1958 à 1969 la croissance a été en France supérieure à celle de toutes les autres économies occidentales, à l'exception de l'Allemagne où elle a été légèrement plus forte, et du Japon où elle a été presque double. La formation brute de capital fixe a cru plus vite que partout ailleurs en Europe, sans parvenir cependant à égaler, en pourcentage du PIB, celle de nos principaux concurrents. La hausse des prix de la consommation est demeurée relativement rapide, de 4,2 % l'an en moyenne. La hausse réelle du salaire horaire a été de 3,6 % l'an et la masse réelle des salaires a grossi de 6,3 % par an.

Une analyse conjoncturelle conduit à distinguer quatre phases : en 1958 la France a connu une récession sensible ; du début de 1959 au début de 1964 elle bénéficia d'une croissance du PIB marchand de 8,1 % l'an ; du 1^{er} trimestre 1964 au 1^{er} trimestre 1968 cette croissance ne fut plus que de 5,4 % l'an ; de juin 1968 à avril 1969 la France dut s'adapter au choc provoqué par les événements de mai 1968, mais du 1^{er} trimestre 1968 au 1^{er} trimestre 1969 la croissance du PIB marchand fut néanmoins de 4,7 %.

Après le départ, à la fin d'avril 1969, du général de Gaulle et jusqu'en 1973 les performances de l'économie française furent encore brillantes, mais de manière aventureuse.

* L'auteur, fondateur de l'OFCE et son président de 1981 à 1989, a été membre du Comité des Experts réuni à l'automne de 1958 sous la présidence de Jacques Rueff, puis fut ministre de l'Industrie de janvier 1959 à avril 1962, ministre des Affaires sociales de janvier 1966 à juin 1968 et ministre d'État de juillet 1968 à juin 1969. Il s'est efforcé d'être néanmoins objectif.

Cet article¹ n'a pour prétention que de relater des faits, en fournissant des données quantitatives², sur une période qui apparaît, avec le recul du temps, singulièrement faste, tant par la forte croissance alors réalisée que par les équilibres obtenus. En un préambule sommaire, il remonte le cours de l'histoire avant 1959 sur dix ans, non seulement pour permettre des comparaisons entre deux époques successives, mais aussi pour rappeler des événements qui ont pesé sur la décennie soixante. En sa fin il esquisse ce que l'économie a été, sur sa lancée, de 1969 à 1973. On n'y trouvera ni explications ni jugements de valeur sur les politiques alors menées, qui eussent fourni sans doute d'utiles leçons. Puisse cette lacune susciter d'autres recherches !

L'héritage

La vision que l'on a de l'économie française avant le retour au pouvoir du général de Gaulle diffère selon que l'on considère seulement les années 1957 et 1958, pendant lesquelles apparaissent de graves déséquilibres, ou que l'on porte son regard en arrière jusqu'en 1949.

La croissance observée de 1949 à 1957

En cette année 1949, où se situe la fin de l'immédiate après-guerre, la population française et le PNB sont égaux à ceux de 1930³, dernière année « normale » d'avant-guerre, et le salaire horaire réel moyen, charges sociales comprises, équivaut aussi à celui de cette année là⁴. Ainsi, après vingt années de crise, puis de guerre et de reconstruction, la France se retrouvait approximative-

1. L'étude paraît simultanément dans : Institut Charles de Gaulle, De Gaulle en son siècle, tome 3, *Moderniser la France*, Actes des Journées internationales tenues à l'UNESCO, Paris, 19-24 novembre 1990. Documentation française, Pion, 1992.

2. Les planches de graphiques regroupées après le texte, ainsi que la plupart des données numériques mentionnées, sont tirées du tome I du livre de Jean-Marcel Jeanneney et Elizabeth Barbier-Jeanneney : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985. On a renvoyé dans le texte même aux planches de la présente contribution et en note aux numéros de chapitre (en chiffre romain) et de planche (en chiffre arabe) de l'ouvrage cité ci-dessus.

3. II 12.

4. IV 12.

ment au niveau qu'elle avait atteint vingt ans plus tôt, à son sommet antérieur de prospérité.

Ensuite, jusqu'en 1957, les performances physiques de l'économie française, comparées à d'autres, apparaissent d'un ordre de grandeur moyen.

La production agricole⁵ augmenta à un rythme annuel de 3,3 %, un peu moins que l'allemande (3,9 %), mais plus que l'italienne (2,9), la belge (2,4), l'anglaise (2,2), la japonaise (1,9) la néerlandaise et la Suisse (1,6) et que celle des États-Unis (1), tandis que la production agricole suédoise diminuait de 1 % l'an.

En 1949 la production industrielle (planche 1) avait pareillement retrouvé à peu de chose près dans tous les pays européens, y compris en France, son niveau de 1937. Puis elle crût jusqu'en 1957 de 9,4 % l'an en France, de 10 en Italie, de 12,4 en Allemagne, mais seulement de 6,8 aux Pays-Bas, de 5,8 en Belgique, 3,4 au Royaume-Uni. Aux États-Unis sa croissance fut aussi de 3, mais à partir d'un niveau supérieur de 40 % à celui de 1937.

Les comptabilités nationales (planche 2) confirment cette commune ascension des économies occidentales et leurs divergences : de 1950 à 1957 la croissance du PIB a, en moyenne, été en France de 4,6 % l'an, tandis qu'elle était de 8,3 en Allemagne, 6 en Italie, 5 aux Pays-Bas, 4 aux États-Unis, 2,7 au Royaume-Uni⁶. Elles montrent aussi que les ressources françaises consacrées à l'investissement furent alors insuffisantes (planche 3). Il stagna de 1949 à 1954, ce qui fit qu'en pour cent du PNB la formation brute de capital fixe fléchit, de 19,5 % à 17,9 au cours de ces cinq années. Sa remontée ultérieure ne le porta en 1957 qu'à un peu plus de 20,5 % du PIB, alors que ce pourcentage était de 22,3 en Allemagne (après 23,6 en 1956), de 25,6 aux Pays-Bas, de 26,6 au Japon. Il est vrai qu'il n'était alors que de 18,8 % aux États-Unis et de 15,7 au Royaume-Uni ; mais, en conséquence, la croissance n'a pu ensuite qu'y être faible.

En France en 1957, par suite de l'insuffisance antérieure et persistante des investissements, les capacités de production étaient utilisées à près de 100 % dans beaucoup de branches, à plus de

5. II 21.

6. II 31.

85 % dans la plupart des autres, et 45 % des entreprises déclaraient ne pouvoir produire davantage⁷. Cela contribuait à la hausse des prix, compromettait l'équilibre extérieur et limitait les possibilités de développement économique.

Les aspects financiers de l'économie française soulignent ses faiblesses d'alors. Depuis 1949 le déficit du budget de l'État avait été en moyenne de 3,9 % du PIB et avait frisé les 5 % en 1952, 1956 et 1957⁸. Toujours, il avait excédé les charges annuelles de la dette. De ce fait l'endettement de l'État en francs courants avait augmenté de 65 % entre 1950 et 1957 et de 22 % en francs constants, si bien que son rapport au PIB, malgré l'inflation qui tendait à le restreindre, ne fléchit que de 41 à 31 %, alors qu'il eût été sain qu'il diminuât bien davantage en ces temps de suremploi des capacités de production. Le déficit était d'autant plus nocif qu'il était dû, non à des dépenses d'équipement faites par l'État, auxquelles était alors consacré moins de 0,7 % du PIB, mais à des dépenses militaires, qui avaient atteint 14 % du PIB en 1953 et étaient encore de 8 % en 1957⁹.

Les comptes extérieurs étaient plus inquiétants encore. La balance des marchandises fut constamment en déficit (sauf en 1955) sans que celle des services et des revenus du capital suffisent à le combler (planche 9). Jusqu'en 1956 une aide américaine avait, sous diverses formes, fourni au total plus de 4 milliards de dollars, qui équilibrèrent à peu près, d'une année sur l'autre, la balance des paiements courants. Mais lorsque cette aide cessa, le déficit de la balance courante atteignit plus de 1,2 % du PNB en 1956 et 2,4 en 1957, ce qui ne pouvait durer longtemps sans risque d'asservissement aux prêteurs étrangers, surtout à une époque où ces prêteurs ne pouvaient guère être que des États ou des organismes publics internationaux.

Les prix français avaient connu de 1952 à 1954 une remarquable stabilité grâce à la forte baisse des prix des matières premières importées survenue après la guerre de Corée. Ils avaient repris un mouvement ascendant dès le début de 1955. L'inflation (planche 7) n'apparaissait pas encore dans l'indice des prix à la consommation placé sous étroite surveillance du ministère des Finances,

7. Note de conjoncture de l'INSEE, août-septembre 1973.

8. VI 1.

9. VI 8.

pratiquant ce que l'on appela « la politique de l'indice » ; mais elle existait néanmoins. Elle se trouve exprimée par les indices de prix de gros : les produits industriels semi-transformés et les produits énergétiques s'élevaient de 5 % l'an et les prix agricoles à la production de 10 % l'an¹⁰, alors qu'à l'étranger ces prix étaient presque stables. Les profits des entreprises utilisatrices, dont les prix de vente étaient plus ou moins bloqués, s'en trouvaient détériorés et ainsi leur capacité d'autofinancement des investissements était fâcheusement réduite.

Les difficultés de l'année 1958

Les difficultés graves qui devaient inéluctablement résulter de tels déséquilibres devinrent patentés en 1957 et 1958.

De l'été 1957 à l'été 1958 on vit l'indice des prix à la consommation, trop longtemps contenu, s'élever brutalement de 16 % (planche 7), faisant baisser les salaires réels de 3 % (planche 8). Le gonflement de la masse monétaire¹¹ ayant été fortement ralenti (4,9 % en un an au lieu de 12,4 % l'an de 1949 à 1957) par un renchérissement de l'argent à court terme (de 4,6 % à la fin de 1957 à 8,1 à la fin de 1958)¹², la vitesse de circulation de la monnaie s'accéléra d'environ 10 %. Au cours de l'année 1958 la production industrielle fléchit de 3 % (planche 1) et le produit intérieur marchand de 0,6 (planche 4), ce qui ne s'était jamais vu depuis 1949. En revanche le déficit budgétaire fut ramené de 4,7 à 1,7 % du PIB¹³. Celui de la balance des paiements le fut de 2,4 à 0,4 (planche 8), car tandis que, du 1er trimestre 1955 au 1er trimestre 1957, les importations avaient cru en dollars au rythme de 22,7 % l'an, face à des exportations n'augmentant que de 7 % l'an, elles diminuèrent de 19 % l'an du 1er trimestre 1957 au 3e trimestre 1958, alors que les exportations ne fléchissaient que de 9,6 % l'an¹⁴.

Ce redressement était dû principalement aux mesures prises par Félix Gaillard, ministre des Finances depuis juin 1957, puis président du Conseil de novembre 1957 à mai 1958. La plus notable fut

10. III 23.

11. V 17.

12. V 18.

13. VI 1.

14. VII 13.

une dévaluation du franc commercial ¹⁵, de 16,7 % en août 1957, qui sera étendue aux transactions financières en juin 1958.

Le ralentissement d'activité constaté alors était aussi l'effet d'une contagion internationale, la production industrielle régressant plus ou moins en Belgique, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, aux États-Unis, au Canada, au Japon et progressant moins en Allemagne et en Italie (planche 1). Cependant la forte hausse des prix français, qui avait débuté en 1955 et s'était amplifiée en 1957 et 1958, coïncidait avec une quasi stabilité ailleurs (planche 7), triste anomalie particulière à la France.

Performances comparées de l'économie française de 1958 à 1969

Au cours de ces onze années la population française s'est élevée de 44,5 millions à 50,1 millions, soit un peu plus que celle des autres pays européens (Pays-Bas et Suisse exceptés)¹⁶. Cela a été dû essentiellement à un excédent des naissances sur les décès¹⁷ de 3,4 millions au total, au retour des Français d'Afrique du Nord et à l'immigration étrangère¹⁸. Cela fit, sur l'ensemble de la période, une augmentation de population de 12,4 %, inférieure certes à celle survenue dans le même temps en Suisse (17 %), aux États-Unis (15,6), aux Pays-Bas (15,4), mais supérieure à celle observée en Allemagne (12,1), en Espagne (11,8), au Japon (11,7), en Italie (7,5), en Belgique (6,1), et en Grande-Bretagne (5,5). Cette démographie française impliquait un développement économique assez rapide, sinon le niveau de vie se serait dégradé.

Pour permettre une comparaison internationale de la croissance de l'économie française au cours de ces onze années, on a rassemblé dans le tableau suivant huit indicateurs principaux relatifs à la France et à sept autres pays européens, ainsi qu'aux États-Unis et au Japon, exprimés en taux annuels moyens calculés sur l'ensemble de la période.

15. VII 38.

16. 12.

17. 13.

18. 19.

En considérant ce tableau on voit que la France est en tête des pays européens pour l'accroissement de la formation brute de capital fixe (FBCF) (+ 7,7 par an). Cela fit qu'en pourcent du PIB la FBCF s'est élevée de 20,5 en 1958 à 23,3 en 1965 et maintenue ensuite à ce niveau. Mais ce pourcentage, atteint au milieu de la décennie, demeurait encore relativement faible (planche 3) alors que, de 1965 à 1969, il était en moyenne de 23,6 en Suède, de 24 en Allemagne, de 25,7 aux Pays-Bas, de 26,7 en Suisse, de 32,4 au Japon. Il était cependant supérieur à ceux observés en Belgique ou en Italie (19,7), au Royaume- Uni ou aux États-Unis (18,3).

Taux de croissance annuel moyen de 1958 à 1969

	France	RFA	Royaume- Uni	Italie	Pays-Bas
Population	1,08	1,04	0,48	0,66	1,31
PIB	5,48	5,80	3,20	5,87	5,40
Valeur ajoutée par l'industrie	5,74	6,40	3,36	8,10	7,52
FBCF	7,65	6,18	5,81	6,24	7,57
Salaires réels	3,62	5,28	2,98	4,32	4,76
Prix à la consommation	4,21	2,33	3,26	3,33	3,78
Exportations en dollars	10,25	11,46	5,81	14,96	10,83
Importations en dollars	10,78	11,67	5,98	13,26	10,55

	Belgique	Suède	Suisse	Etats- Unis	Japon
Population	0,54	0,68	1,44	1,33	1,01
PIB	4,71	4,55	4,92	4,26	11,06
Valeur ajoutée par l'industrie	5,31	6,11	5,30	6,06	14,86
FBCF	6,74	5,68	6,79	4,97	16,72
Salaires réels	4,21	4,24	1,89	1,57	6,26
Prix à la consommation	2,51	3,04	2,76	2,19	5,04
Exportations en dollars	11,44	9,54	10,55	7,21	16,95
Importations en dollars	11,66	8,67	10,83	9,91	15,10

Source : *Les économies occidentales du XIX^{ème} siècle à nos jours*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985.

La croissance du PIB en France (5,48 % par an) est supérieure de 1 point à ce qu'elle avait été de 1950 à 1958, proche de ce qu'elle est en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas et supérieure à celle observée dans les autres pays européens. Celle du salaire réel (3,62), quoique rapide, est sensiblement moindre que dans les autres pays européens mentionnés, à l'exception du Royaume-Uni et de la Suède. Mais les prestations sociales augmentent en volume de 7,3 % l'an.

La hausse des prix à la consommation a été en France plus forte que dans tous les autres pays cités, sauf au Japon.

Les exportations et importations en dollars courants ont augmenté de plus de 10 % l'an, moins que celle de l'Allemagne, de l'Italie ou de la Belgique, mais plus que celle du Royaume-Uni ou des États-Unis. Ces pourcentages sont dûs pour moitié environ à la hausse des prix. Mesurées en pourcent du PIB exportations et importations ont relativement peu augmenté (de 10 à 13%)¹⁹ et la part des exportations françaises dans les exportations mondiales est demeurée presque stable, s'élevant de 4,9 % en 1958 à 5,4 en 1960 et 5,5 en 1969²⁰.

Cela appelle quelques commentaires

La hausse relativement forte des prix à la consommation est la rançon des dévaluations intervenues en 1957 et 1958, – au total de 29 % par rapport au dollar et à toutes les autres monnaies –²¹ qui ont étalé d'autant plus longuement leurs effets qu'un contrôle des prix s'exerçait. Elle résulte aussi d'une saturation chronique de capacités de production dans une économie encore quelque peu protégée des concurrences extérieures.

Le progrès des taux de salaires horaires réels (pouvoir d'achat des taux de salaires nominaux) a été un peu moindre qu'en d'autres périodes, (planche 8). Il est sensiblement inférieur à la croissance du PIB (5,48) et davantage encore à celle de sa composante marchande (6,64 % l'an) (planche 4). Il y a diverses explications à cela. Les gains horaires augmentaient en moyenne plus que ne l'indique la statistique des taux. La durée hebdomadaire du travail s'étant allongée et le nombre des salariés ayant augmenté, la masse des salaires nets payés a grossi de 6,3 % par an (planche 6). La population s'étant accrue plus vite qu'à aucune autre époque du XIX^e et XX^e siècle (de 1,1 % l'an) il y eut davantage de parties prenantes. L'investissement total, qui progresse de 8,2 % l'an (planche 5), absorbait une grande part des fruits de la croissance ; une autre l'était par les prestations sociales (planche 6), améliorées

19. VII 2.

20. VII 17.

21. VII 38.

pour les salariés et étendus aux agriculteurs et aux non salariés. Le revenu des ménages par habitant s'élève de 4,7 % l'an.

Alors qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni le développement des services l'emportait sur celui de l'industrie²², au contraire en France (planche 4), comme en Allemagne²³, la croissance de l'industrie (7,3 % l'an) est plus rapide que celle des services (5,5) tandis que celle du secteur non marchand est particulièrement faible (3). La France s'industrialise.

Les croissances des investissements des entreprises et des ménages (essentiellement en logement), en dépit de fluctuations différentes, sont équivalentes quant on les considère d'un bout à l'autre de la période, tandis que ceux des administrations progressent un peu davantage en raison de l'état déplorable des équipements publics, notamment universitaires et sanitaires, à la fin de la IV^e République.

L'investissement des entreprises (7,3 % l'an) est supérieur à la croissance du produit marchand (planche 5), comme il convenait, puisqu'il fallait combler l'insuffisance antérieure du capital productif. Néanmoins la part de la valeur ajoutée par les entreprises affectée aux salaires (le reste constituant les profits bruts) s'est élevée de 52,2 % en 1957 à 52,7 en 1959, à 55 en 1964 puis, après avoir été légèrement réduite, à 54,4 en 1967, a atteint 55,8 en 1969²⁴.

La quasi stabilité des importations en pourcent du PIB²⁵ jusqu'en 1967 peut étonner, alors que presque tous les contingents à l'importation ont disparu dès le début de la période, qu'ensuite les droits de douane ont progressivement été supprimés entre membres de la CEE et abaissés vis à vis des pays tiers. Elle résulte de l'échelonnement des mesures de désarmement douanier et, plus encore, témoigne des longs délais nécessaires pour développer des réseaux de distribution de produits importés.

Alors qu'avant 1958 le solde des marchandises avait été constamment déficitaire (sauf en 1955), comme aussi celui des paiements courants (hors transferts unilatéraux), l'un et l'autre sont excédentaires de 1959 à 1967 (planche 9).

22. II 39 et 41.

23. II 37.

24. Comptes nationaux de l'OCDE, Volume I. 1953-1981.

25. VII 2.

Si donc on compare les années 1958 à 1969 aux années 1949 à 1958, on constate que le taux de croissance du PIB a été de 5,5 au lieu de 4,6 antérieurement (planche 5), celui du revenu des ménages par habitant de 4,7 au lieu de 4 (planche 6), la hausse des prix à la consommation de 4,2 au lieu de 6 (planche 7). L'équilibre budgétaire²⁶ est progressivement rétabli et la dette publique est réduite de moitié²⁷ en pourcent du PIB. La balance des paiements courants est devenue normalement excédentaire, jusqu'en 1967 (planche 9). C'est dire qu'ont été restaurées les conditions d'une croissance tout à la fois plus forte et équilibrée. Au lieu que naguère le présent hypothéquait l'avenir, il était devenu le gage d'une prospérité pouvant être durable.

Une analyse conjoncturelle

Pour une bonne compréhension de ce que fut l'économie française sous la présidence du général de Gaulle et des problèmes qui furent à résoudre, on ne saurait évidemment se limiter à cette vision globale des onze années. Il convient de suivre le déroulement des événements dans le temps. Sans prétendre en écrire ici l'histoire, on va s'efforcer de présenter les infléchissements majeurs observés, en distinguant quatre phases : d'abord de transition, puis de croissance rapide, ensuite de consolidation, enfin d'adaptation à un choc²⁸.

Du 3^e trimestre 1958 au 1^{er} trimestre 1959 : la transition

Pendant ce semestre où le général de Gaulle a été président du Conseil du dernier gouvernement de la IV^e République, les mouvements précédemment amorcés se poursuivent. En six mois le PIB marchand se contracte de 0,4 %, la production industrielle baisse de 2,4 % et la valeur ajoutée par l'industrie de 4,7 %. Comme toujours, lorsque l'activité productrice se ralentit, l'amélioration de la productivité du travail, qui avait été de 4,5% l'an de 1949 à 1957, est nulle en 1958²⁹. L'investissement total se réduit de 5 %, celui des entreprises de 7,5 %, tandis que celui des administrations est

26. VI 1.

27. VI 9.

28. On n'a pas toujours répété ci-dessous les renvois aux planches déjà indiqués dans la partie précédente quand les faits étaient de même nature.

étale et que celui des ménages progresse encore de 2,7 %. Le coût de la vie s'élève de 3,7 %. Les salaires réels moyens se trouvent réduits de 2,3 % et la masse des salaires réels nets payés de 1 %. La consommation des ménages augmente encore de 1,3 %, leur taux d'épargne s'affaissant de 4 points (planche 6). La vitesse de circulation de la monnaie, qui s'était accélérée au cours des six mois précédents, se ralentit un peu, bien que la masse monétaire (M2) n'ait progressé que de 4 % en six mois. Le taux de l'argent au jour le jour³⁰ s'abaisse de 6,8 % à 4,3 ; mais le taux de rendement des obligations s'élève de 7,36 à 7,54.

Par une ordonnance du 27 décembre 1958 le franc est dévalué de 15,1 %, après l'avoir été déjà de 16,7 en août 1957³¹.

Du 1^{er} trimestre 1959 au 1^{er} trimestre 1964 : une croissance rapide

Au cours de ces cinq années la croissance est particulièrement rapide : celle du PIB marchand est de 8,1 % l'an (au lieu de 6,6 sur l'ensemble de la période), celle de l'indice de la production industrielle de 7,3, celle de la valeur ajoutée par l'industrie de 8,1, la productivité du travail progresse de 4,8 % l'an, l'investissement total (FBCF) augmente de 9 % l'an, celle des administrations de 14,3, celle des entreprises de 9,8, celle des ménages de 6,7. L'augmentation du stock de capital fixe dans l'industrie qui n'avait été que de 3 % l'an de 1950 à 1954 et de 5 de 1957 à 1959, est de plus de 7 de 1961 à 1963³². Néanmoins à la fin de 1963 près de 40 % des entreprises industrielles déclarent ne pas pouvoir produire davantage, à la fois faute d'équipement et de personnel³³, alors qu'elles n'étaient que 10 % au début de 1959. Ainsi la marge de capacité disponible avec embauche des entreprises industrielles s'est réduite fortement, s'abaissant de plus de 20 % à moins de 17, bien que le stock de capital disponible ait fortement augmenté.

29. Commissariat général du Plan et INSEE – Les indicateurs associés au VI^e Plan – 2^e année 1^{er} trimestre p. 37.

30. V 18.

31. À quoi correspond une hausse du dollar en francs de 20 % en 1957 et de 17,5 % en décembre 1958.

32. INSEE. Tendances de la conjoncture, 5^e supplément mai 1973, p. 12.

33. INSEE. Tendances de la conjoncture, 8/9 supplément août-septembre 1973, p. 118.

En raison des dévaluations récentes et de demandes fortes, les prix à la consommation s'élèvent en moyenne de 4,1 % l'an, au lieu de 2,4 en Allemagne et 1,3 aux États-Unis, la hausse atteignant même 5,5 en France entre les troisièmes trimestres de 1962 et de 1963. Bien que le gonflement de la masse monétaire (M2) se soit poursuivi au rythme de 16 % l'an, et que la vitesse de circulation de la monnaie ait cessé de diminuer au début de 1963, ce n'est qu'en novembre que le taux d'escompte est porté de 3,5 à 4 %³⁴. Le pouvoir d'achat des taux de salaires horaires augmente d'abord de 1,2 % en 1959, puis de 2 en 1960, de 3,9 en 1961, de 4,7 en 1962, de 4,5 en 1963, et sur l'ensemble des cinq années, en moyenne de 3,9 % l'an. La masse des salaires nets réels payés s'accroît de 7,3 l'an et la consommation des ménages de 6,5. La durée du travail s'élève de 44 à 46 heures par semaine. Le nombre des chômeurs recensés s'abaisse de 140 000 à 92 000. Le taux d'épargne des ménages progresse fortement, de 8,8 à 14,9 % du revenu après impôts directs (planche 6).

Le déficit du budget de l'État, qui était encore de 2 % du PIB en 1959, n'est plus que de 1,6 en 1963. Les dépenses militaires s'abaissent de 6,9 % du PIB en 1959 à 5,5 en 1963, tandis que la FBCF de l'État s'élève de 0,5 à 1 % du PIB³⁵. Les taux d'intérêt à long terme fléchissent de 7,5 à 6,5 %³⁶. L'indice des cours des actions à la bourse de Paris monte, en monnaie constante, de 80 % entre décembre 1958 et l'été 1962 ; mais ce gain se trouve réduit de moitié à la fin de 1963³⁷. La balance des paiements courants devient excédentaire: de -0,4 du PIB en 1958, elle atteint +1,45 en 1961, mais seulement +0,6 en 1963. Les réserves d'or de la Banque de France, qui étaient de 516 tonnes à la fin de 1957, pèsent 2 700 tonnes à la fin de 1963. Les avoirs en or et en devises, qui étaient de 2,7 milliards de francs en 1957, atteignent 21,8 milliards³⁸. Cette période apparaît donc faste. Toutefois une ample grève des mineurs, du 1er mars au 15 avril 1963, assombrit l'atmosphère pendant un temps et provoque une brusque baisse de l'indice de la production industrielle, mais heureusement compensée dès le trimestre suivant.

34. V18.

35. V12.

36. V18.

37. V30.

38. V18.

La conjoncture est bonne aussi dans nombre de pays étrangers où la croissance du PIB s'accélère alors. En Allemagne elle est de 7 % en taux annuel de 1958 à 1963 au lieu de 5,4 de 1955 à 1958, en Italie de 6,5 au lieu de 5, aux Pays-Bas de 4,8 au lieu de 1,9, au Royaume-Uni de 3,4 au lieu de 1,2, aux États-Unis de 4 au lieu de 1,2, au Japon de 10,8 au lieu de 6,7.

Du 1^{er} trimestre 1964 au 1^{er} trimestre 1968 : la consolidation

En cette phase de quatre années la croissance du PIB marchand se ralentit, n'étant plus que de 5,4 % l'an, celle de l'indice de la production industrielle de 4,3 mais celle de la valeur ajoutée par l'industrie de 6,5. L'amélioration de la productivité du travail est de 4,9 en moyenne par an, atteignant même 9,7 entre le 1^{er} trimestre 1967 et le 1^{er} trimestre 1968. La FBCF totale n'augmente que de 7,1 % l'an et celle des entreprises de 5,7, mais celle des ménages de 10,8, leur enrichissement prolongé les incitant à construire. La durée du travail se raccourcit légèrement et les demandes d'emploi non satisfaites s'enflent de 98 000 en 1964 à 196 000 en 1967. Les salaires réels ont une progression légèrement ralentie (3 % l'an). Le taux d'épargne des ménages passe de 14,9 au premier trimestre 1964 à 16,9 au 3^e trimestre 1967 (planche 6). Les taux d'intérêt à long terme s'élèvent de 6 % à un peu plus de 7. L'indice du cours des actions, en monnaie constante, poursuivant le mouvement qui avait débuté en 1962, baisse encore de 30 % pendant cette phase. Le budget de l'État est équilibré en 1964 et 1965, mais il est en déficit de 0,8 % du PIB en 1966 et de 1,13 en 1967. La diminution de l'excédent de la balance des marchandises et de celle des paiements courants intervenue de 1962 à 1964 est stoppée et un léger excédent maintenu. Les réserves d'or et de devises de la Banque de France atteignent, grâce à des entrées persistantes de capitaux, 29,6 milliards de francs au 1^{er} trimestre 1968³⁹.

La hausse des prix se ralentit (3 % l'an). Ainsi n'est-elle plus guère supérieure à celle alors observée en Allemagne (2,6) ou aux États-Unis (2,5). Les taux d'intérêt demeurent relativement élevés, aux environs de 7 % à long terme, entre 4,5 et 5,4 à court terme. M2 n'augmente plus que de 10 % l'an et sa circulation se ralentit de 1,3 % l'an. Les marges de capacité de production disponibles dans

39. *Idem.*

l'industrie (32), anormalement réduites à la fin de 1963 (7 % sans embauche et 17 avec embauche) ont été rétablies, si bien qu'au début de 1968 elles atteignent 11 et 21 %, donnant la possibilité d'une croissance qui soit de nouveau voisine de celle du début des années soixante.

Si l'on examine de près l'indice de la production industrielle, très sensible à la conjoncture, on remarque deux interruptions de son progrès. La première s'inscrit du 2^e trimestre 1964 au 1^{er} trimestre 1965, où l'indice général fléchit de 2 %, sous l'effet principalement des productions de l'industrie automobile et de l'industrie textile⁴⁰. Cela ne s'observe qu'en France et apparaît comme la conséquence, décalée dans le temps, du plan de refroidissement mis en œuvre en 1963. La seconde est un plafonnement qui apparaît de l'été 1966 à l'été 1967, portant les marges de capacité disponibles avec embauche de 19 à 20,5. Il est en grande partie la conséquence de la conjoncture d'alors en Allemagne : l'indice de la production industrielle y baisse de 6 % entre le deuxième trimestre 1966 et le premier trimestre 1967 (planche 1), le PIB y est en 1967 légèrement inférieur à celui de 1966 (planche 2) et l'investissement s'y réduit de 8 % (planche 3), le tout provoqué par un coup de frein donné en ce pays, où l'on était inquiet à la fois d'une légère accélération des prix survenue en 1965 et 1966 (planche 7), d'une réduction de l'excédent de la balance commerciale en 1965 et de l'apparition d'un déficit inhabituel de la balance des paiements courants⁴¹.

À la reprise allemande, survenue à l'été 1967, correspond une accélération en France, telle qu'entre le troisième trimestre 1967 et le premier trimestre 1968 la valeur ajoutée par l'industrie augmente au rythme de 16 % l'an, sans que pourtant les marges de capacité disponibles s'amenuisent, semble-t-il (32), ceci grâce à un accroissement du stock de capital qui, depuis 1961, n'a jamais été inférieur à 6 % annuellement. Cette croissance forte sera interrompue par les événements de mai 1968.

Du 1^{er} trimestre 1968 au 1^{er} trimestre 1969 : l'adaptation à un choc

Cette période diffère profondément des deux précédentes ; elle est celle d'une adaptation de l'économie à un choc essentiellement

40. II 27.

41. VII 29.

culturel, social et politique, d'une ampleur sans égale en temps de paix.

L'interruption de la production en mai-juin se traduit par une chute de 15 % de l'indice de la production industrielle au 2^e trimestre, mais qui est comblée, et au-delà, dès le 3^e trimestre, si bien que du premier trimestre 1968 au premier trimestre 1969 sa hausse est de 9,3 %. Les marges de capacité disponibles avec embauche tombent de 21,2 % à 15,6. La production intérieure brute marchande, quoique quelque peu freinée par les services, le bâtiment et les travaux publics, retrouve une progression de 4,7 % l'an et la productivité du travail s'améliore brusquement de 7,4 % l'an. En 1968 le déficit budgétaire est de 2 % du PIB, mais il sera résorbé en 1969⁴². La grande nouveauté concerne les salaires et les prix. La hausse du SMIG⁴³, décidée en juin, est de 30 %. En moyenne les salaires nominaux sont majorés de 10 %, puis s'élèvent au rythme de 7 % l'an. Les prix à la consommation montent de 7,2 % entre le 1^{er} trimestre 1968 et le 1^{er} trimestre 1969, bien que la parité du franc ait été maintenue. La masse monétaire (M2) fait un bond de 19 %, tandis que M1, dont la vitesse s'accélère, ne s'enfle que de 9 %⁴⁴. Le taux d'escompte est relevé à 7 % en juin, le taux de l'argent au jour le jour renchérit de 4,9 à 8 % tandis que le rendement des obligations s'élève seulement de 7,5 à 8,1⁴⁵. Les salaires réels, après avoir été accrus brusquement, en moyenne de 8,3 %, plafonnent jusqu'au 2^e trimestre 1969. Le taux d'épargne des ménages, qui était encore de 15,1 au 1^{er} trimestre 1968, s'abaisse à 14,6 au 4^e trimestre. Il ne sera plus que de 12,1 au 3^e trimestre 1969.

Sous l'effet de ces dérapages, la balance commerciale, excédentaire en 1967 de 152 millions de dollars, est déficitaire en 1968 de 614 et la balance des paiements courants, excédentaire en 1967 de 152 millions de dollars, est déficitaire en 1968 de 1 451 millions, soit -0,9 % du PIB (planche 9). À quoi s'ajoutent d'amples fuites de capitaux qui réduisirent de 25,7 à 18,9 milliards de francs l'encaisse-or de la Banque de France et de 3,9 à 0,8 ses avoirs en devises. En 1969 le déficit de la balance commerciale atteindra

42. VI 1.

43. IV 25 et 26.

44. V 17.

45. V 18.

1 496 millions de dollars et celui de la balance des paiements courants 2 077 millions, soit - 1,58 du PIB.

Après De Gaulle

Pendant la période qui va de l'été 1969 à l'été de 1973, précédant le premier choc pétrolier, l'économie française bénéficie des efforts accomplis au cours des années 1958-1967 pour renforcer son capital productif, réduire l'endettement de l'État et rééquilibrer ses échanges extérieurs. Mais s'y inscrivent aussi les conséquences des événements survenus en 1968, ainsi que certains changements de politique économique.

Alors que le général de Gaulle avait tenu à maintenir inchangé depuis janvier 1959 le cours du franc en dollar, le franc est, dès août 1969, dévalué de 11 %, bien qu'on sût que le mark allait être réévalué. Il le fût en octobre de 8 %. La dépréciation du franc envers le mark se trouva alors être de 18 % par rapport à juillet 1969 et, compte-tenu de la réévaluation du mark de 5,3 % intervenue en mars 1961, elle était de 22 % par rapport à 1959. Cependant depuis le début de 1959 la hausse des prix allemands n'était inférieure que de 14 % à celle des prix français. Le taux de change réel du franc en mark, en comparaison de ce qu'il était en janvier 1959, se trouvait ainsi déprécié de 9,5 %.

Du 1^{er} trimestre 1969 au 1^{er} trimestre 1973 la croissance est un peu inférieure à ce qu'elle avait été en moyenne avant les événements de 1968, du 1^{er} trimestre 1959 au 1^{er} trimestre 1968: celle du PIB marchand est de 6,2 par an, au lieu de 6,6, celle de la valeur ajoutée par l'industrie de 7,2 au lieu de 7,4, celle de l'investissement total de 7,2 au lieu de 7,9, de l'investissement des entreprises de 6,8 au lieu de 7,9. Les salaires réels augmentent de 4,7 l'an, au lieu de 4, et le coût de la vie de 5,4 % au lieu de 3,9. Le nombre des demandes d'emploi non satisfaites s'élève de 200 000 en 1967 à 400 000 en 1973. M2 s'enfle de 14 % l'an, mais sa vitesse de circulation diminue de 2,4 % l'an. Les taux d'intérêt à long terme demeurent hauts, entre 8 et 9 %, tandis que le taux d'escompte est progressivement abaissé de 8 à 5,75 % et celui de l'argent au jour le jour de 9,8 à la fin de 1969 à 3,8 au 3^e trimestre 1972 ; mais il remonte à 8,8 % au 3^e trimestre 1973. En 1973 la part de la valeur ajoutée par les entreprises qui va aux salaires est de 57,4 %, au lieu

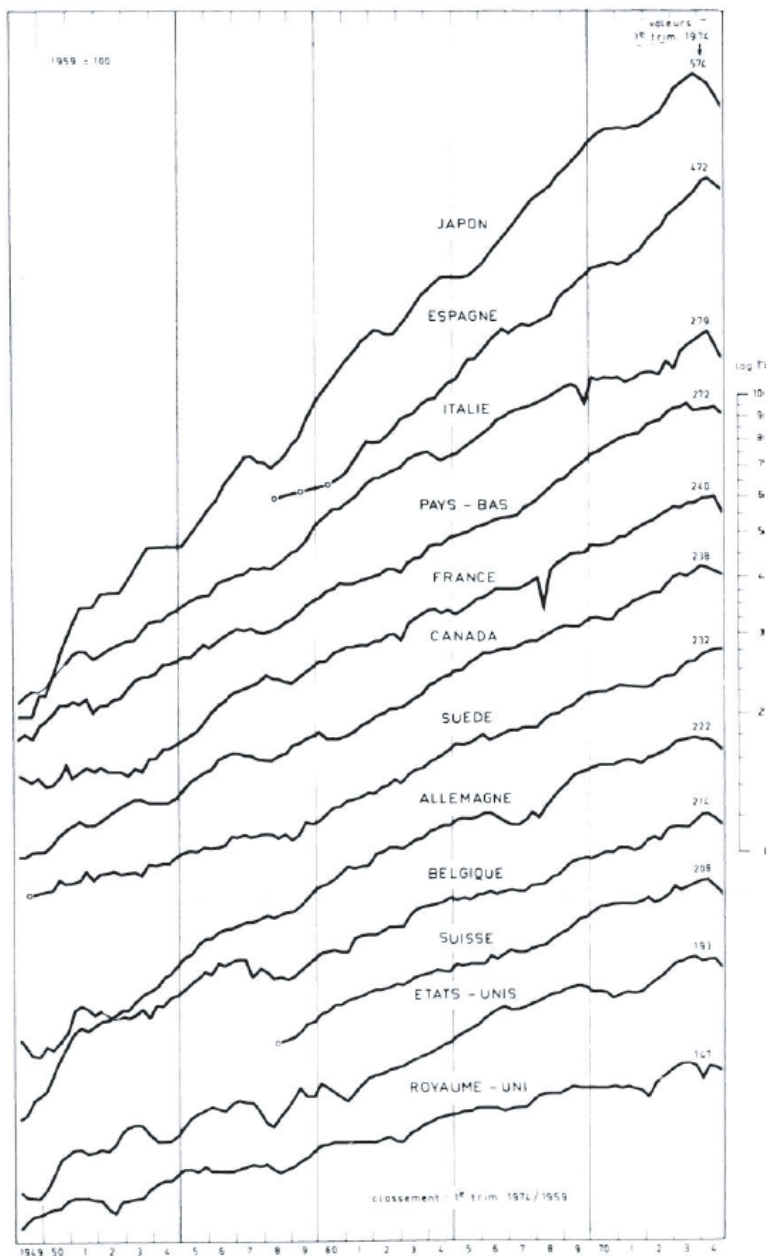
de 55,8 en 1969. La durée du travail se raccourcit, d'un peu plus de 45 heures en 1969 à moins de 44 heures en 1973, tandis que la productivité du travail, après le bond réalisé en 1968, croît au rythme encore élevé de 5,7 % l'an. Les marges de capacité disponibles dans l'industrie se réduisent, sans embauche d'un peu plus de 8 % en 1970 à moins de 7 % en 1973, avec embauche de 17 à 14. Les finances de l'État sont à peu de choses près équilibrées⁴⁶, mais ses investissements, qui en pourcent du PIB n'avaient cessé de croître de 1959 à 1968, s'amenuisent (planche 5).

La part d'exportations françaises dans les exportations mondiales s'élève de 5,5 % en 1969 à 6,3 en 1973, tandis que les exportations atteignent, en pourcent du PIB, 14,3 en 1973 au lieu de 9,8 en 1969 et les importations 14,9 au lieu de 10,6. La balance des paiements courants, après avoir été déficitaire en 1969 de 1,6 % du PIB et être redevenue excédentaire de 1970 à 1972, devient légèrement déficitaire en 1973. Ces performances apparaissent encore brillantes ; mais, en raison de la manière dont elles ont été obtenues, n'étaient-elles pas aventureuses ?

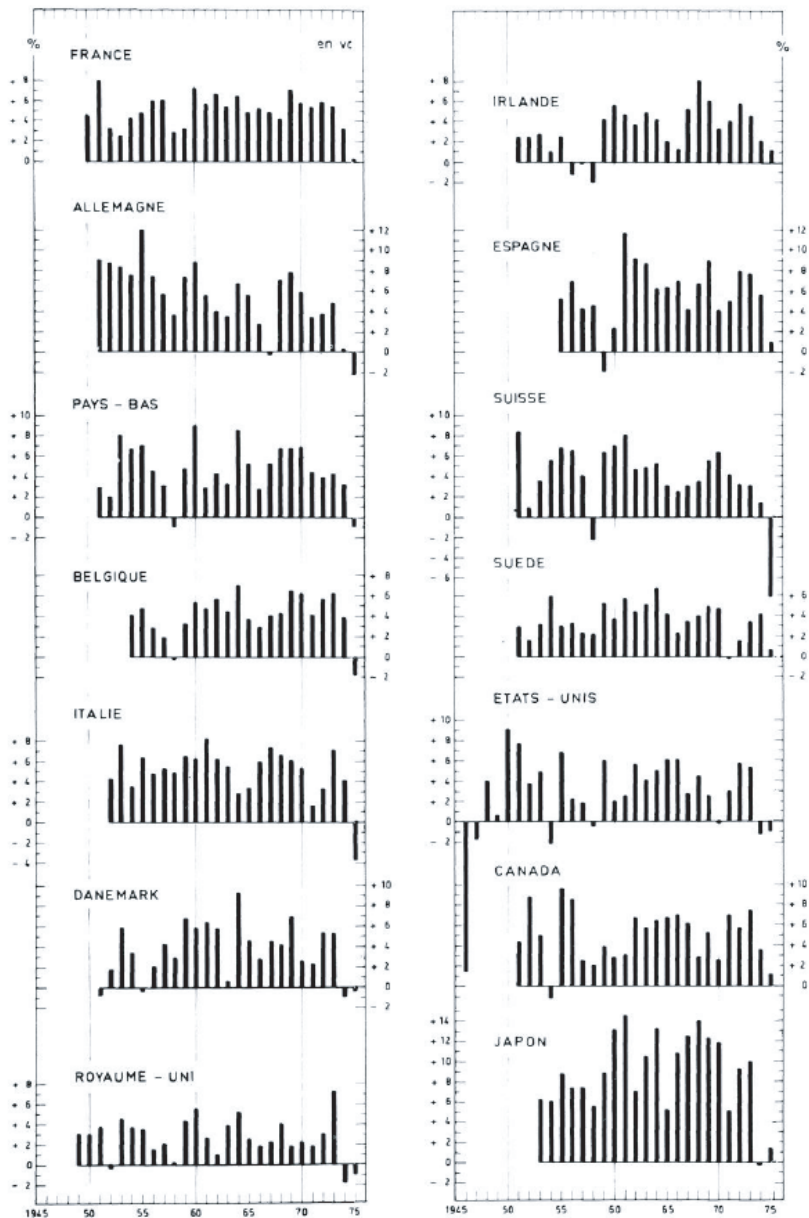
Dans les autres pays développés on assiste pareillement en cette période à une accélération de l'inflation, même en Allemagne où elle atteint 5,3 % l'an, à peine moins qu'en France, et aux États-Unis où elle est de 4,6, ainsi qu'à un ralentissement plus ou moins prononcé de la croissance. Celle du PIB est de 4,4 % l'an en Allemagne de 1969 à 1973, au lieu de 5,8 de 1959 à 1969, aux États-Unis de 3,5 au lieu de 4,3. Néanmoins les hausses de salaires réels sont partout un peu plus rapides qu'au cours de la décennie précédente.

46. VI 2.

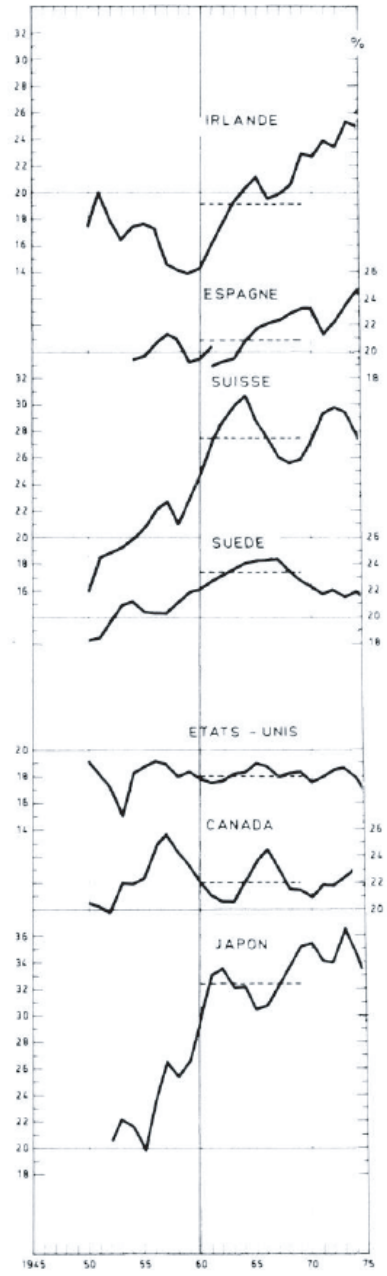
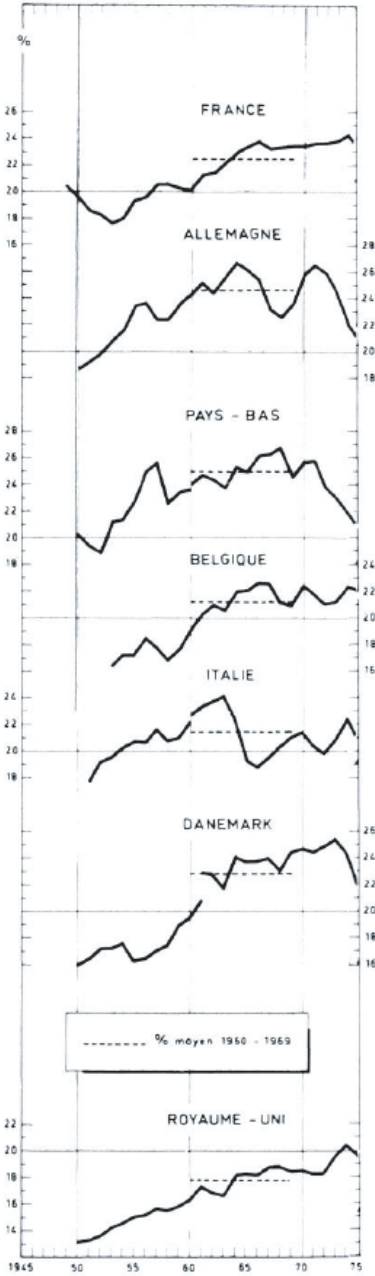
1. Production industrielle



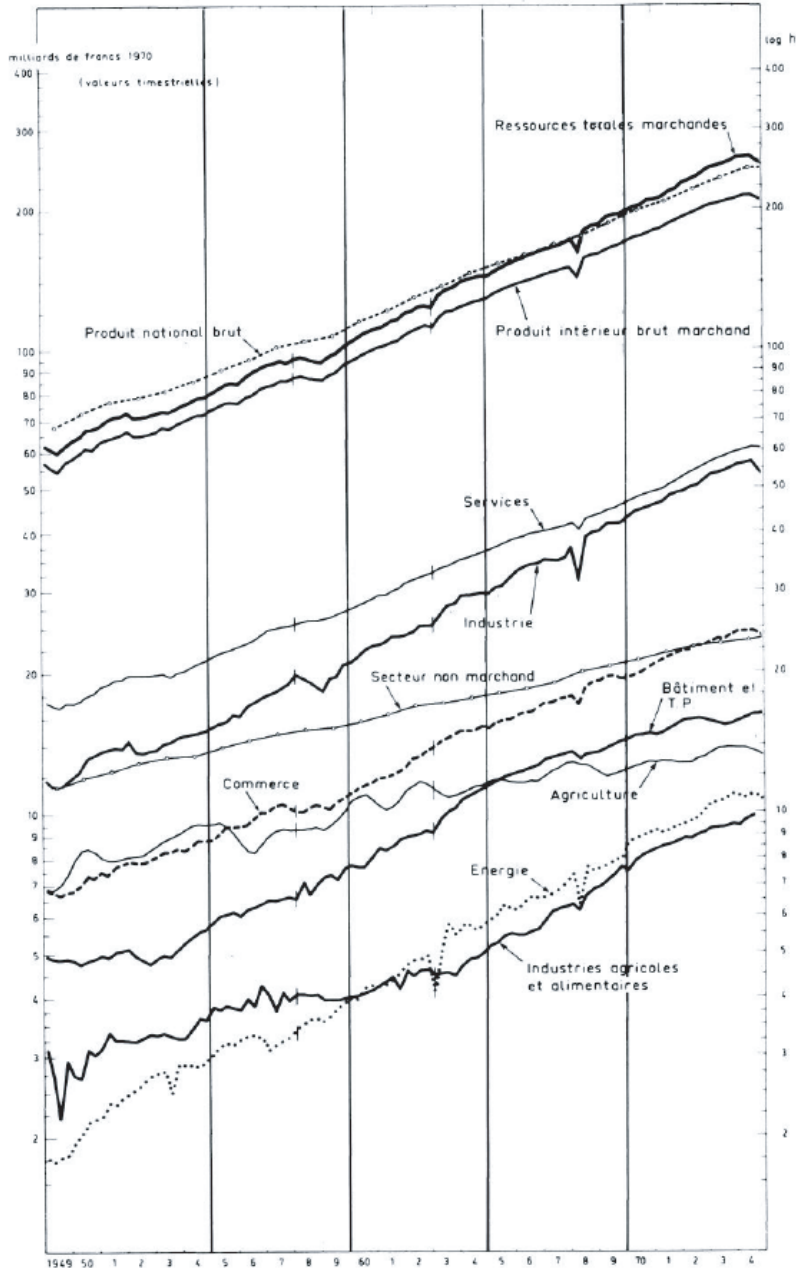
2. Variations annuelles du produit intérieur



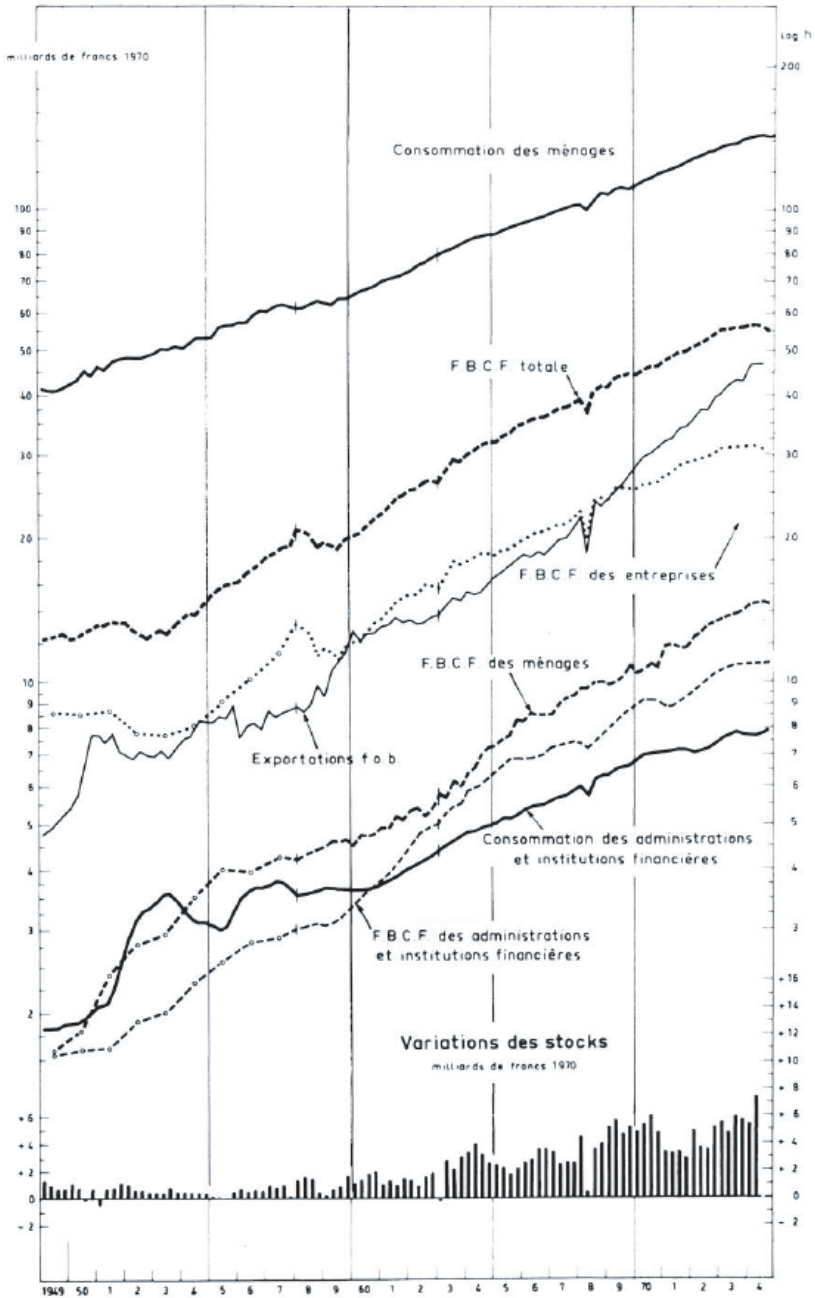
3. FCB en pourcent du PIB



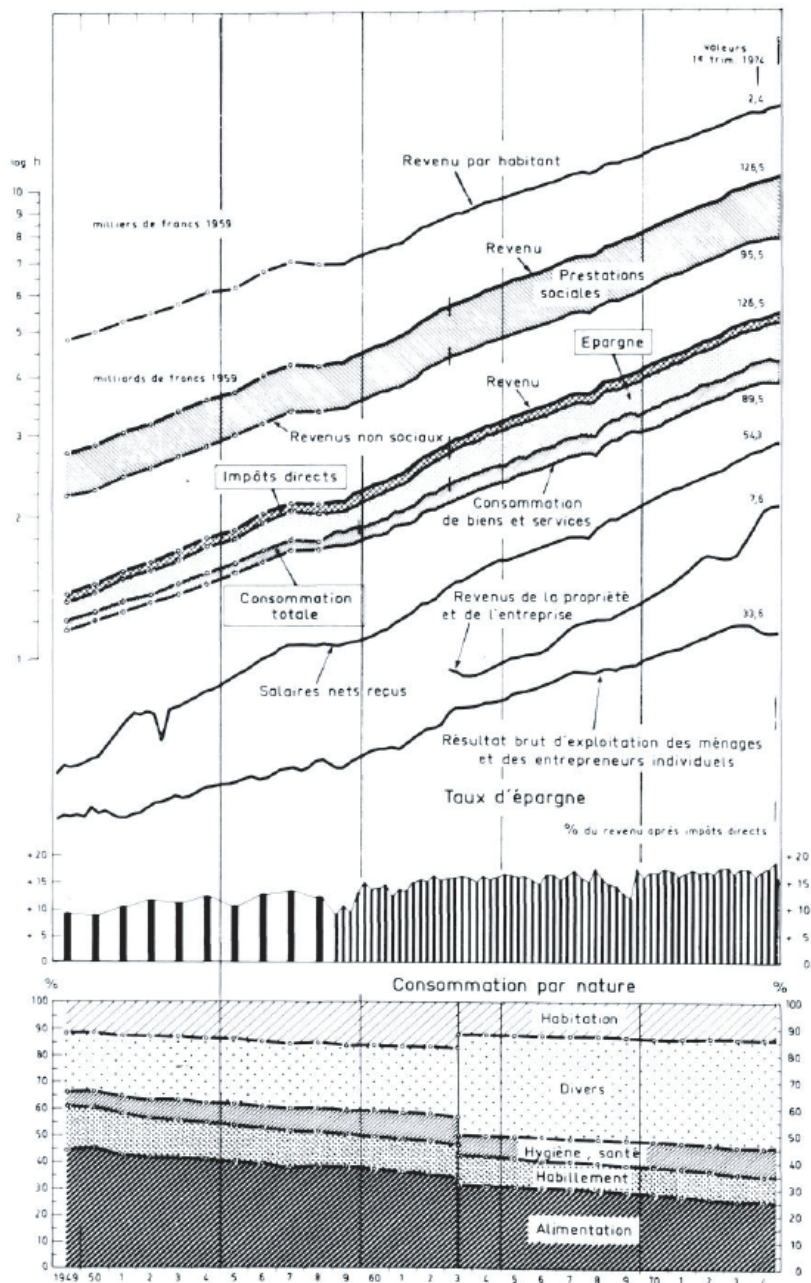
4. Produit national par secteurs en France



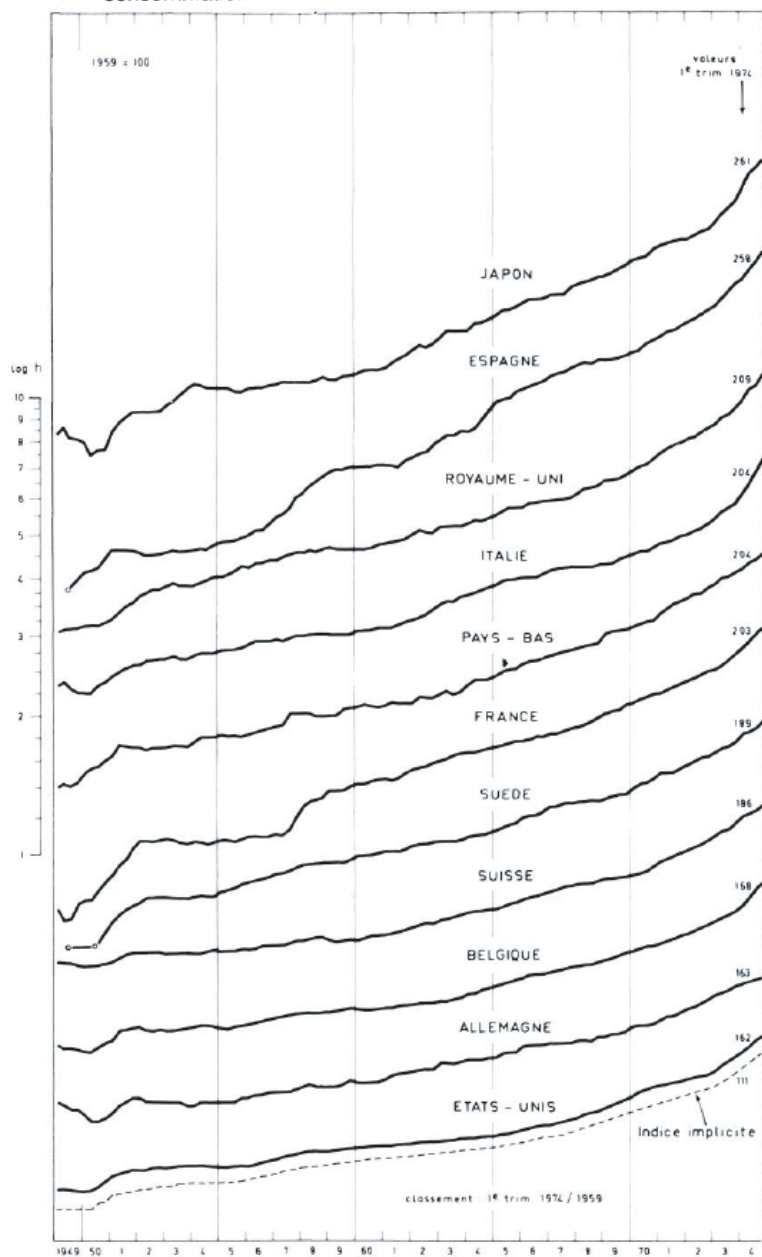
5. Emplois des ressources en France



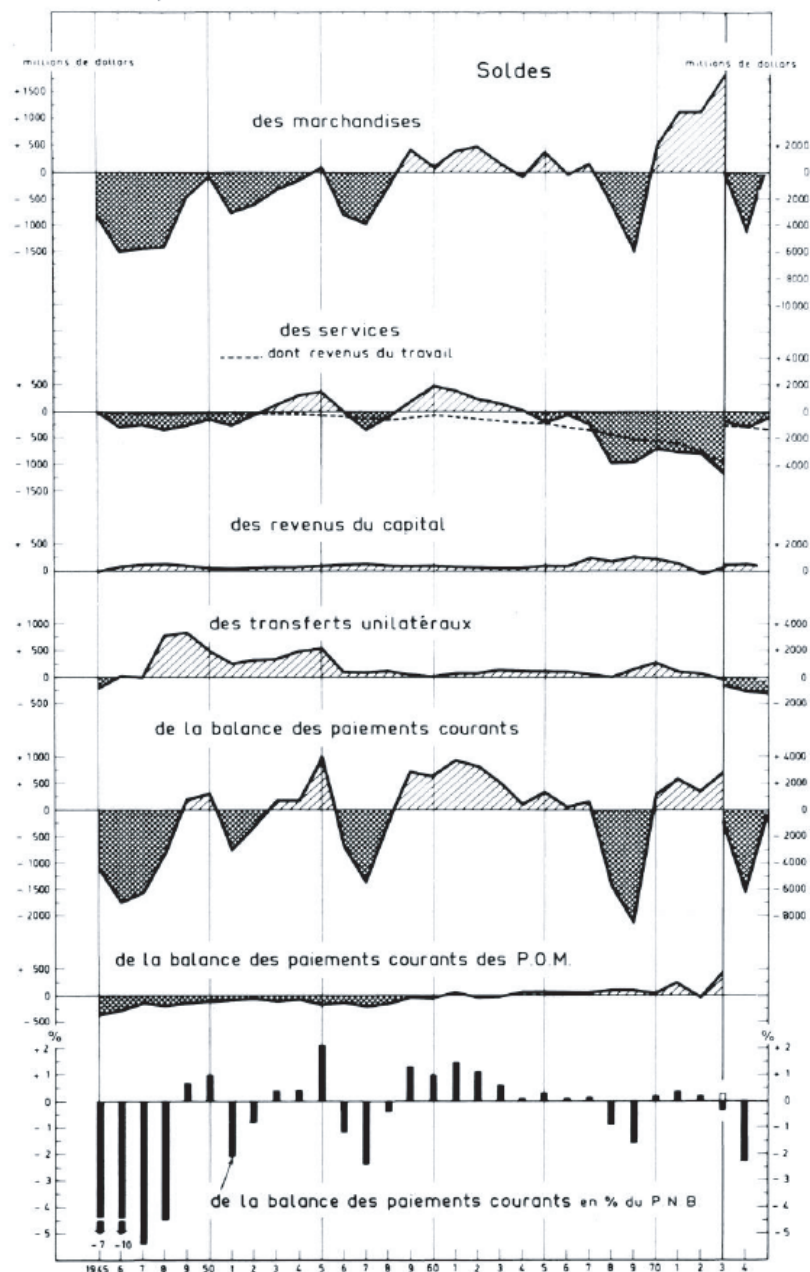
6. Revenus et consommation en France



7. Prix à la consommation



9. Balance des paiements de la France



Source : Les économies occidentales du XIXe siècle à nos jours, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1985. Les données numériques des graphiques sont disponibles à l'OFCE et les sources indiquées à la fin du Tome II.

L'héritage et le poids du passé

*Les pères ont mangé des raisins verts,
les dents des fils sont agacées.
Jérémie 31²⁹, Ezéchiel 18'*

Pour analyser la conjoncture du moment et évaluer les politiques possibles on considère, d'ordinaire, les flux de production, de revenus, d'investissements, de consommation, ainsi que les variations des prix et des taux d'intérêt au cours des deux ou trois dernières années seulement. Or en bornant ainsi son regard, on risque de ne pas bien comprendre le présent et supputer l'avenir. Car des ressorts et des freins sont en œuvre, qu'on ne peut guère déceler en une si courte période ; ils résultent de structures matérielles, financières et mentales léguées par le passé. De cet héritage, issu de plus d'un siècle d'histoire, la France d'aujourd'hui est à la fois bénéficiaire et victime. C'est de lui que dépend la capacité de notre économie à tirer un bon parti ou à s'accommoder d'événements extérieurs.

Les bienfaits d'un héritage

Nous devons aux XVIII^e et XIX^e siècles une part du capital, physique et intellectuel, qui assure notre niveau de vie et manque cruellement aux pays sous développés.

La plupart de nos grandes routes furent tracées sous Louis XV et Louis XVI par un corps d'ingénieurs des Ponts et chaussées constitué en 1716. Ils les conçurent et les réalisèrent aussi droites que le relief le permettait, sans grand respect des propriétés privées, toujours larges pour faciliter les chevauchées des régiments de cavalerie. Elles furent complétées au XIX^e siècle par l'aménagement d'un réseau serré de bons chemins départementaux et locaux. Si bien que la France se trouve dotée d'un réseau routier qui

fut longtemps sans égal et qui, avec des revêtements nouveaux, est encore parmi les meilleurs. Il constitue une trame indispensable à des activités d'échange intenses.

Nos grandes lignes de chemins de fer, dont le tracé fut conçu d'emblée en 1838 par le directeur général des travaux publics Legrand, pour rayonner en étoile de Paris vers les grandes villes, ont été réalisées sous le Second Empire si parfaitement qu'elles répondent encore aux exigences présentes des transports ferroviaires ordinaires.

Nous sommes les héritiers de traditions industrielles précieuses. Des tisseurs et tisserands, des horlogers et bijoutiers, des ébénistes, porcelainiers, couturiers, tapissiers, maroquiniers se sont, de siècles en siècles, enseigné des savoir-faire qui valorisent à l'étranger nos productions de luxe. Nos industries lainière et cotonnière, notre métallurgie, notre mécanique ont été précédées sur notre sol d'ateliers où se sont formées des générations de techniciens dont les connaissances et les pratiques ont été transmises jusqu'à nous. Notre industrie automobile est directement issue de pionniers qui peu avant 1900, ont été parmi les premiers du monde.

Sans doute plus fécondes encore, dans le monde d'aujourd'hui, sont les traditions intellectuelles. Au XVIII^e siècle les encyclopédistes avaient jeté les bases d'une information scientifique et technique et en ont répandu le goût. De grandes écoles, créées dès l'aube du XIX^e siècle et depuis, fournissent des contingents d'ingénieurs sans lesquels il ne serait pas de développement économique possible. À Louis Pasteur on doit son Institut dont les travaux, patiemment poursuivis depuis cent ans, confèrent présentement aux bio-technologies françaises une renommée mondiale. Il y a un siècle aussi que Jules Ferry a généralisé l'enseignement primaire, qui procure à presque toute la population les connaissances élémentaires devenues indispensables à une activité productive, et a créé l'enseignement secondaire des jeunes filles, qui permet aux Françaises de jouer hors du foyer un rôle de plus en plus valorisé.

Depuis la Révolution de 1789 tous les gouvernements se sont attachés à constituer et maintenir des corps de fonctionnaires compétents, intègres et désireux de bien faire. Que la politique économique soit libérale ou non, ils fournissent à la nation une armature.

Entre les deux guerres mondiales c'est en vain qu'on chercherait quelque grande œuvre dont nous bénéficierions. Saignée par des combats effroyablement meurtriers, la France, nostalgique de l'avant-guerre, a reconstruit vaillamment ses forces productives, à peu près à l'identique, puis s'est laissée aller sur le chemin de la médiocrité. Il n'en est heureusement pas de même depuis 1945.

Grâce au *baby-boom* des années 1946 à 1970, notre pyramide d'âge actuelle comprend une proportion d'adultes supérieure à ce qu'elle est d'ailleurs en Europe. C'est là un précieux potentiel productif. Une révolution des mentalités paysannes a fait des exploitations agricoles traditionnelles de véritables entreprises, à haute productivité, capables de fournir des excédents exportables, à travers notamment les industries agro-alimentaires. L'industrialisation des années 1949 à 1974 a élevé de 20 à 25 % la part de la valeur ajoutée par l'industrie dans le produit intérieur marchand. Même si les services sont voués à tenir une place croissante dans les économies développées, une agriculture prospère et une industrie puissante contribuent de façon primordiale à la prospérité d'un pays. Depuis vingt ans des fusions ou acquisitions ont donné de grandes dimensions à nombre d'entreprises, ainsi mises à même d'affronter la concurrence mondiale. Des industries de pointe ont été développées avec succès sous l'impulsion des pouvoirs publics : d'abord celles des avions militaires et civils et des centrales atomiques, puis celles des lanceurs de satellites, des télécommunications et des trains à grande vitesse. Elles font notre renom sur les marchés extérieurs et les recherches qu'elles mènent, très savantes, ont de multiples retombées utiles à bien d'autres.

La construction accélérée de collèges et de bâtiments universitaires au cours des années soixante a agrandi le cadre immobilier de l'enseignement. La multiplication des écoles de gestion en France et la fréquentation d'autres aux États-Unis ont amélioré les aptitudes des cadres dirigeants. L'instauration d'une formation permanente des ouvriers, employés et cadres a permis de les initier, tant bien que mal, à des techniques changeant de plus en plus vite.

La constitution de la V^e République a procuré une stabilité gouvernementale que la France n'avait pas connue depuis le Second Empire. Sachant qu'ils risquent d'avoir à supporter eux-mêmes pendant la durée de leurs fonctions les conséquences de leurs erreurs, Président et Premier ministre sont davantage enclins

à assigner à leur politique des objectifs valables. Et leurs annonces devenant plus crédibles, les agents économiques sont en mesure de décider dans un contexte moins incertain. Les pouvoirs nouveaux consentis récemment par les lois de décentralisation aux élus des régions, départements et communes leur permettent de prendre librement, dans des domaines élargis, de fécondes initiatives.

Une quasi fixité triennale du cours du franc en mark, ce qui ne s'était pas vu depuis 1969, et une volonté gouvernementale clairement affichée, de la maintenir invitent les entreprises à ne plus attendre leur survie d'une dévaluation et à rechercher leur succès dans une habile et rigoureuse gestion. La liberté des prix, récemment rétablie (les loyers mis à part) après plus d'un demi-siècle de contrôle presque ininterrompu, a rendu une efficacité régulatrice aux marchés, propre à réduire l'inflation.

Le sentiment s'est répandu que des profits sont nécessaires à la croissance et donc à la hausse des niveaux de vie, au lieu que naguère ils étaient communément considérés comme le fruit pervers d'une exploitation des salariés. Grâce à quoi une modération salariale et une fiscalité plus favorable aux entreprises ont permis le rétablissement de capacités d'autofinancement. L'ouverture des frontières aux mouvements de capitaux incite les banques à accorder de meilleures rémunérations à l'épargne et à offrir aux entreprises des financements mieux adaptés à leurs besoins.

Au passif de l'histoire

De Mazarin aux Jacobins, de Napoléon à la Ve République, les gouvernements se sont à juste titre attachés à renforcer l'État, consolider l'unité nationale et faire face aux puissances étrangères. Mais, outre une armée, ils ont créé des administrations étendant leurs tentacules jusqu'au fin fond du territoire, naturellement portées à élargir leurs compétences et à vouloir régler les moindres détails. Même si ce centralisme a été quelque peu relâchée en 1982, la tradition en demeure et on peut craindre qu'elle se soit transmise à Bruxelles aux autorités administratives de la Communauté. Toute bureaucratie est à l'affût d'un domaine à régenter. Or plus que jamais il y a antinomie entre les procédures bureaucratiques et la complexité des processus de production, la variété et la rapidité des décisions à prendre.

Les Français ont acquis le réflexe de faire appel à l'État pour résoudre des difficultés de leurs entreprises. L'aide obtenue ne permet trop souvent que de prolonger une agonie, aux dépens des finances publiques. L'habitude est insidieuse de préférer des interventions cas par cas à une politique qui, par le budget, la monnaie, des investissements publics et des lois fixant les règles du jeu, crée des conditions de fonctionnements de l'économie permettant aux initiatives privées de s'épanouir.

Trop rares ont été parmi nos ancêtres de l'Ancien Régime des hommes d'affaires qui auraient pu nous léguer le goût de l'industrie, du commerce ou de la finance. La plupart des Français sont issus d'un peuple de paysans, d'autres descendent de bourgeois, friands d'offices royaux, quelques uns d'une noblesse qui ne pouvait sans déroger se consacrer au commerce. Au XIX^e siècle les gens instruits devinrent avocat, notaire, médecin, magistrat, officier, fonctionnaire. L'honneur de servir l'État, de « défendre la veuve et l'orphelin », de soigner ses semblables était vivement ressenti. Mais ce fut aux dépens d'activités directement productives. Peut-être en est-il encore ainsi.

En passant de l'artisanat au capitalisme la France a connu au long du XIX^e siècle des affrontements entre ouvriers, plus ou moins misérables, et patrons, souvent autocrates. La transformation d'un syndicalisme révolutionnaire en un syndicalisme qui, tout en restant revendicatif, tienne compte des impératifs économiques, se heurte encore à des idéologies. De même est lente la conversion d'un patronat de droit divin à l'acceptation d'un certain partage des informations, des responsabilités et des gains. Malgré les progrès accomplis de part et d'autre, il y a là un obstacle majeur au bon fonctionnement de beaucoup d'entreprises.

Pour faire échapper la jeunesse à l'emprise d'une Eglise alors fâcheusement conservatrice, les républicains du XIX^e siècle ont opposé aux écoles ou collèges des jésuites et autres ordres religieux un corps d'enseignements laïcs, qui a dispensé le savoir avec ardeur, selon des méthodes et des programmes uniformes. Il est efficace pour enseigner des éléments de connaissances à tous les enfants et des humanités à une minorité de jeunes gens. Mais les progrès techniques nécessitent l'emploi de plus en plus d'hommes et de femmes qui aient de solides connaissances professionnelles, de natures très diverses et changeantes d'une décennie à l'autre. L'énorme appareil

centralisé que constitue le ministère de l'Éducation nationale est, en raison de sa structure même, incapable de fournir à temps, en quantité et qualité suffisantes, les professionnels nécessaires. Son quasi-monopole, joint au peu d'empressement de la plupart des entreprises à contribuer chez elles aux apprentissages sont responsables de la pénurie actuelle de personnel qualifié, obstacle majeur à une croissance économique plus rapide et moins inflationniste. Et voici qu'un taux de chômage anormalement élevé depuis plus de dix ans a détérioré durablement les capacités de centaines de milliers de chômeurs de longue durée en les déqualifiant ou même en ruinant leur aptitude au travail.

Le centralisme étatique pèse aussi sur les enseignements de haut niveau et la recherche universitaire. Déjà au XIX^e siècle de bons esprits s'étaient inquiétés de l'insuffisante vitalité scientifique de nos facultés en comparaison de celle des universités allemandes et anglaises. Initialement chargées de conférer des grades au nom de l'État plus que de faire avancer les connaissances, elles n'ont été dotées que pauvrement en bâtiments et en moyens de recherche. Et lorsque dans les années soixante, un effort financier considérable fut consenti en faveur des universités, elles demeurèrent soumises, pour l'essentiel, aux décisions du ministère. Cela fut suivi d'une marée montante d'étudiants, qui les a plus ou moins submergées. Faute d'avoir organiquement distingué, comme il avait été proposé dès 1947 par Pierre Augé, entre la mission d'accueillir des bacheliers, qui eût été confiée à des collègues d'enseignement supérieur, et celle de donner ensuite dans les universités un enseignement de haut niveau et d'y accomplir des recherches novatrices, faute aussi d'avoir, après mai 1968, affranchi totalement les universités de l'emprise de la bureaucratie parisienne, la formation et la recherche universitaires ne sont pas en mesure de contribuer autant qu'il faudrait aux performances industrielles françaises. Situation désolante alors que des avancées techniques sont constamment nécessaires pour mettre sur le marché des produits nouveaux, en tirant profit de concurrences imparfaites.

Le souvenir de la perte quasi-totale du pouvoir d'achat des rentes et obligations souscrites entre les deux guerres et, plus encore, de l'amenuisement en valeur réelle du capital et des intérêts d'emprunts souscrits plus récemment rend les Français méfiants de toute épargne financière. Certes les achats d'apparte-

ments ou de résidences secondaires s'en trouvé encouragés, ce qui a soutenu l'industrie du bâtiment et est salubre pour la stabilité sociale ; mais l'intérêt nécessaire pour attirer des prêteurs avertis étant de 10 % depuis une dizaine d'années, au lieu de 6 % auparavant, le financement des entreprises en pâtit.

La liste est terriblement longue des dévaluations du franc depuis la première guerre mondiale. Elle fait de la France avec l'Italie, un champion européen à cet égard. Or les méfaits de dépréciations répétées d'une monnaie sont grands, bien que trop souvent méconnus. En favorisant provisoirement les exportations, chacune d'elles stimule pendant un temps l'activité, puis par les hausses de prix qu'elle provoque, allège le poids réel des dettes intérieures. Mais la perspective de dévaluations répétées incite les producteurs à la facilité et contribue à la hausse des taux d'intérêt nominaux, les prêteurs nationaux craignant d'être spoliés et les prêteurs étrangers y incluant une prime de risque de change. Aujourd'hui encore les taux d'intérêt sont plus élevés en France que dans des pays qui ont une tradition de monnaie forte, notamment en Allemagne. Cela pèse sur nos coûts de production, freine l'investissement et alourdit la charge d'intérêt des budgets publics. Nuisibles aussi sont les erreurs de calcul économique que les dévaluations ont provoquées : notre appareil de production s'en trouve actuellement affecté.

Plus nocives encore sont les déviations intervenues naguère dans le partage de la valeur ajoutée entre salaires et profits. De 1973 à 1975, lors du premier choc pétrolier, la part des entreprises dans le PIB a décliné de 3,3 %, tandis que celle des ménages augmentait de 4,7. La correction fut faible pendant les quatre années suivantes. Puis de 1979 à 1982, pendant le second choc pétrolier et les deux premières années de gouvernement socialiste, le partage s'effectua de nouveau aux dépens des entreprises. La politique du SMIC en est, au moins partiellement, responsable ; car au lieu que son pouvoir d'achat soit seulement maintenu, il fut constamment élevé par décision gouvernementale, alors que la nation se trouvait appauvrie par un prélèvement extérieur et que le PIB décroissait légèrement. Inévitablement les autres salaires furent poussés vers le haut. Leur éventail se trouva quelque peu refermé, ce qui découragea les efforts de formation professionnelle des salariés. Les entreprises soumises au laminage de leurs profits renoncèrent à remplacer des machines vétustes. Les capacités de production en

furent réduites. Certes l'excédent brut d'exploitation des entreprises est revenu à un niveau voisin de ce qu'il était en 1973 et l'investissement a repris. Mais le retard accumulé est loin d'être dès maintenant comblé. Aussi notre industrie serait-elle actuellement incapable de satisfaire une demande intérieure qui connaîtrait une croissance égale à ce qu'elle était au cours des années 1950-1974, soit plus de 5 % par an, tout en reconquérant à l'extérieur les parts de marchés perdues. Et, en raison de taux d'intérêt très élevés, les entreprises qui se sont endettées pour survivre ou investir voient leurs capacités d'autofinancement réduites par les charges financières accrues.

L'endettement de l'État constitue un autre handicap. De 1954 à 1973 il avait été réduit de 34 à 6 % du PIB, mais a atteint 32 % en 1988 et son service, alourdi lui aussi par les taux d'intérêt, absorbe 11 % du budget. Cela, qui réduit à fort peu la marge d'endettement supplémentaire raisonnable, est advenu bien que de 1973 à 1982 les investissements de l'État aient été, en pour-cent du PIB, réduits de moitié. La densité des autoroutes, dont les tracés vont commander une répartition convenable des emplois à travers l'ensemble du territoire, est devenue insuffisante, très inférieure à ce qu'elle est en Allemagne. Ont été ajournés aussi des travaux d'urbanisme, dont dépend la qualité de la vie dans les grandes agglomérations, des constructions universitaires nécessaires pour accueillir convenablement les générations montantes d'étudiants, ainsi que les équipements de certains services publics. Ces déficiences compromettront encore demain l'activité et les conditions de vie.

Des vues à long terme

Si sommaire soit-il, cet inventaire du rôle actuel d'évènements plus ou moins anciens suffit à montrer combien le passé commande le présent et le présent engage l'avenir. Le bon fonctionnement d'une démocratie implique que l'opinion publique en soit consciente. Qu'un gouvernement soit crédité d'heureuses situations qui ne lui sont pas dues importe assez peu, mais qu'il soit tenu pour responsable de déboires résultant de décisions de ses prédécesseurs est malsain. Le risque est surtout que les gouvernants cèdent à des exigences dont la satisfaction se révélera ruineuse à

terme ou qu'ils s'abstiennent de mettre en chantier des réformes ou de mener des actions qui porteront leurs fruits plus tard. Il n'est certes ni souhaitable ni possible de gouverner sans donner de gage aux aspirations populaires, mais les dirigeants d'un État doivent considérer que la nation dont ils ont la charge est faite aussi des générations à naître.

Le fonctionnement d'une économie est si complexe que parfois il est difficile de discerner, aux côtés des effets prochains d'une politique, ceux qu'elle aura à terme. Cependant on ne risque guère de se tromper en agissant en quelques directions fondamentales quand bien même les bons effets devraient tarder à apparaître. Améliorer la formation des hommes de manière telle que, tous en bénéficiant, une élite s'en dégage pour le bien commun. Entreprendre de persuader travailleurs et citoyens de participer, en des formes à inventer, selon les compétences de chacun, aux décisions et aux efforts, aux risques et aux chances de l'entreprise où ils travaillent et des collectivités où ils vivent, sans trop attendre de l'État. Développer la recherche scientifique pour mieux connaître les potentialités de notre société ou ses tares auxquelles remédier et pour tirer un meilleur parti des ressources de la nature. Accumuler et renouveler suffisamment le capital productif pour être en mesure d'offrir des emplois à tous les hommes et femmes qui en cherchent et d'alléger leurs tâches. Mener les politiques et entreprendre les investissements nécessaires à l'amélioration du cadre de vie, à la sauvegarde de la nature et de l'intégrité de l'homme. Toutes tâches de longue haleine, d'autant plus urgentes.

ÉCOUTE LE MONDE QUI VIENT INTEGRATION GLOBALE ET UNIFICATION EUROPEENNE

Réflexions sur la crise économique mondiale	249
A la recherche d'un nouveau système monétaire international	289
Chômage en Europe et commerce mondial	295
Les effets d'une monnaie européenne	305
Oser vite une monnaie commune	309
Pour une monnaie européenne	315

Réflexions sur la crise économique mondiale

Alors que la crise de 1974-1975 avait été ressentie comme un épisode, l'actuelle récession suscite de profondes inquiétudes.

Ni la théorie des cycles longs, ni celles d'un état stationnaire, rassurantes à certains égards, ne rendent compte de la situation présente.

L'inflation est à la fois salariale et monétaire. Elle n'est guère limitée par les commerces extérieurs ; les changes flottants l'entretiennent par un jeu de cliquet. Le chômage persistant a des causes très diverses, notamment la rapidité des innovations, l'insuffisance de l'auto financement des entreprises, des conditions trop inégales de concurrence internationale, la réduction des investissements et leur changement de nature. Les hausses du prix du pétrole n'ont été qu'un élément accidentel d'aggravation.

Les risques de la conjoncture actuelle sont multiples. On peut craindre la poursuite de politiques restrictives de l'activité, l'éventualité d'inflations s'accéléralant, une paralysie des initiatives privées, des insatisfactions ruineuses, une crise financière internationale ou un bouleversement trop rapide du commerce mondial.

Pendant les chances de notre temps sont grandes : de prodigieux progrès techniques, la fin des illusions sur le collectivisme d'État, une meilleure conscience des problèmes nationaux et de la nécessité d'une coopération internationale.

Jamais depuis la seconde guerre mondiale la situation économique n'a donné lieu à autant d'inquiétudes qu'aujourd'hui. Sont-elles justifiées ? Quels sont les symptômes et les causes de cette crise ? Quels risques sont actuellement courus et quelles sont les chances propres à notre temps ?

La crise de 1974-1975 avait été ressentie comme un épisode...

Certes une crise brutale est déjà survenue en 1974-1975. Les indices des productions industrielles ont alors baissé dans tous les

pays occidentaux : de 11 % au Royaume-Uni, de 13 % aux États-Unis, en France et en Allemagne, de 16 % en Italie, de 22 % au Japon¹. Mais la cause en apparaissait simple : le quadruplement du prix du pétrole à l'automne 1973, qui avait brutalement perturbé les échanges. Et l'on pensait qu'après cet accident la croissance allait reprendre, d'autant mieux que tous les États s'appliquaient, selon les préceptes keynésiens, à relancer la demande par des déficits budgétaires et des baisses des taux d'intérêts. Effectivement la reprise fut prompte : en moins d'un an elle compensa à peu près les chutes antérieures.

... alors que la présente récession suscite de profondes alarmes...

Actuellement les baisses des indices de production industrielle sont bien moins accentuées qu'en 1974-1975. Depuis le début de 1980, où elles ont commencé, elles n'ont guère excédé 5 % en Europe continentale et 10 % au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Au regard des cycles économiques d'autrefois, cela n'a rien que de très ordinaire. Pourquoi éprouve-t-on cependant de graves appréhensions ?

Sans doute la nostalgie des années 1949 à 1973, où les taux de croissance des produits nationaux ont été de 4 à 6 % l'an dans la plupart des pays occidentaux (10 % au Japon, mais 2 % seulement au Royaume-Uni) y est-elle pour quelque chose. Qu'après la forte reprise du deuxième semestre 1975 ces taux aient été, de 1976 à 1980, moitié moindre qu'au cours du quart de siècle précédent est perçu comme un signe prémonitoire d'un trouble mystérieux, dont la baisse ou la stagnation actuelles des productions industrielles révéleraient la gravité.

... renforcées par le souvenir de la « grande dépression » des années trente

Le spectre de la grande crise du début des années trente, qui avait hanté les esprits après la seconde guerre mondiale, mais que de longues années de prospérité avait peu à peu dissipé, réapparaît.

1. Toutes les indications statistiques données dans cet article sont tirées d'un livre de l'auteur à paraître prochainement à la librairie Hachette, sous le titre : *Les économies occidentales du XIX^e siècle à nos jours*, qui en indiquera les sources.

En vérité la conjoncture économique qui nous inquiète est, jusqu'à maintenant tout au moins, bien différente du précédent des années vingt-neuf à trente-trois. Alors, plus encore qu'aujourd'hui, le chômage atteignait des niveaux alarmants et les politiques économiques étaient pareillement impuissantes à y porter remède. Mais les analogies se limitent à cela. De 1929 à 1932 les productions industrielles baissèrent de 30 % en France, de 40 % en Italie, de 50 % en Allemagne et aux États-Unis, soit de cinq à dix fois plus que de 1980 à 1982. Dans le même temps le volume du commerce international se réduisit de 20 à 30 %, tandis qu'aujourd'hui il se maintient à peu près stable. Quant au coût de la vie, il baissa en trois ans, entre la fin de 1929 et le milieu de 1933, de 15 % au Royaume-Uni, de 25 % en Allemagne et de 30 % aux États-Unis. De 1930 à 1935, la baisse fut de 25 % en France et de 30% en Italie. À l'inverse, du début de l'année 1980 au printemps 1982, malgré le ralentissement de l'activité économique, le coût de la vie s'est élevé de 13 % en Allemagne, 21 % aux États-Unis et au Royaume-Uni, 32 % en France, 45 % en Italie. Autre différence notable : le comportement du marché boursier. Les cours des actions, après avoir fortement monté de 1920 à 1929, avaient baissé, de 1929 à 1932, de 50 % au Royaume-Uni, de 60 % en France et en Allemagne, de 80 % aux États-Unis. Au cours des vingt dernières années, au contraire, ils ont oscillé autour d'un même niveau, et ils n'ont fléchi qu'assez peu de 1980 à 1982.

Le recours à l'histoire d'il y a un demi-siècle est néanmoins utile, car elle doit mettre en garde contre le risque que des endettements excessifs font courir.

Au printemps de 1931, tant aux États-Unis qu'au Royaume-Uni, en Allemagne, en Belgique et en Italie une reprise de la production industrielle s'esquissait. Si elle avait pu se poursuivre, la crise n'aurait guère été plus grave que celle de 1921 ou que bien d'autres d'avant 1914. C'est la survenance au cours de l'été 1931 d'une crise financière internationale qui a brisé brutalement la reprise amorcée, provoquant un nouvel effondrement des productions.

Cette crise financière est née de l'insolvabilité de débiteurs, notamment en Europe centrale, à qui des prêts excessifs avaient été consentis par des banques depuis le milieu des années vingt. La faillite du *Crédit Anstalt* de Vienne ayant mis en difficultés des banques allemandes, anglaises, puis américaines, bientôt l'ensemble

du système bancaire occidental se trouva ébranlé. L'inquiétude des déposants les incita à des retraits massifs. Les dépôts à vue dans les banques des États-Unis, qui étaient encore de 21 milliards de dollars au 3^e trimestre 1930 se trouvèrent réduits à 15 milliards deux ans plus tard. Les taux d'intérêt, qui s'étaient d'abord abaissés sous l'effet de la crise économique, s'élevèrent brutalement : à court terme de 1 à 3 % aux États-Unis, de 4 à 15 % en Allemagne. La contraction monétaire en résultant, qui fut de 25 % en Allemagne et de 30 % aux États-Unis, eut des effets d'autant plus dépressifs sur la demande de biens et sur leur production que, la baisse des prix incitant à thésauriser la monnaie, la vitesse de sa circulation se ralentissait.

Ce mécanisme monétaire pervers, qui avait déjà joué quelque peu en des précédentes crises, fut alors particulièrement destructeur. Mais ce rappel historique ne vaut que comme avertissement, car aucune contraction monétaire brutale n'est encore advenue.

Des théories rassurantes

Pour regrettable que soit le ralentissement de la croissance depuis 1973 ou 1974 et la stagnation des économies depuis 1980, est-on fondé à y voir le prélude de difficultés graves, peut-être même dramatiques ?

Plusieurs réponses lenitives sont possibles, s'inspirant de théories diverses. Toutes conduisent à considérer que la conjoncture actuelle est dans l'ordre naturel des choses, qu'elle ne peut donc être sensiblement améliorée, mais qu'elle ne comporte pas de risque de brusque aggravation. C'est à voir.

Nous serions au commencement d'une phase nouvelle d'un cycle long...

La réponse la plus simple consiste à invoquer la théorie des cycles longs, dits de Kondratieff selon laquelle, depuis deux siècles, des phases de croissance rapide et des phases de croissance ralentie auraient alterné, la durée de chacune d'elle étant d'environ un quart de siècle. Après vingt-cinq ans d'expansion économique particulièrement rapide, nous serions entrés depuis 1974 dans une phase du second type, ce dont il serait vain de s'émouvoir, puisqu'elle comporterait encore une croissance.

À quoi il convient d'objecter d'abord que si, du milieu du XVIII^e siècle à nos jours, les prix ont effectivement monté puis baissé, par périodes de vingt à trente années, les quelques indices concernant les variations séculaires des productions dont nous pouvons disposer ne paraissent pas confirmer l'hypothèse d'une alternance régulière de longues phases où le développement des productions serait tour à tour rapide, puis ralenti. Et quand bien même cette hypothèse se trouverait confirmée par l'histoire, il resterait à expliquer pourquoi le ralentissement récemment constaté était inéluctable et aussi pourquoi il ne risque pas de conduire à un déclin tel que les productions diminuent durablement.

... ou d'un état stationnaire de l'économie, dû soit à l'épuisement du génie inventif des hommes...

Déjà au milieu du XIX^e siècle, après une large mise en œuvre des machines à vapeur, Stuart Mill avait prédit que les techniques ne pouvant être indéfiniment perfectionnées, l'économie cesserait prochainement de progresser. Plus tard on a souvent pensé qu'après l'avènement de l'électricité, le développement de la chimie, l'apparition des automobiles, qui ont marqué le début du XX^e siècle, le génie inventif des hommes allait se trouver épuisé, ce qui mettrait bientôt un terme aux innovations techniques. Or contrairement à cette vue pessimiste de l'avenir, d'autres découvertes ont été réalisées avant, pendant et après la seconde guerre mondiale, qui ont donné une impulsion ample et durable aux productions. Leurs effets s'épuisent peut-être maintenant ; mais on voit bien de toutes parts que n'est pas tarie la source des inventions. Fusant des laboratoires de recherche de mieux en mieux équipés, elles sont susceptibles de susciter d'amples flux de productions nouvelles. Le temps de l'immobilisme technologique est encore loin, si même il doit venir jamais.

... soit à un début de raréfaction des ressources naturelles...

Il y a une dizaine d'années le « Club de Rome » a lancé l'idée que les ressources naturelles de la planète, dont beaucoup ne se reproduisent pas, étant de plus en plus utilisées et même gaspillées, leur raréfaction ne pourrait manquer d'entraver peu à peu la poursuite de l'étonnante aventure économique qui a permis

de tripler les produits nationaux de nombre de pays occidentaux entre 1949 et 1974.

L'existence d'une limite naturelle à l'expansion des productions matérielles est en effet vraisemblable. Mais les hommes seront probablement capables de reculer cette limite, sinon indéfiniment, du moins pendant un long temps encore, soit qu'ils inventent des procédés permettant de beaucoup économiser les ressources non reproductibles, soit qu'ils réussissent à leur en substituer d'autres, plus abondantes.

Quoi qu'il en soit, ce n'est pas le manque d'énergie ou de matières premières qui freine actuellement le développement de l'activité économique. La hausse des prix du pétrole n'a pas résulté d'une insuffisance présente des gisements, mais de la volonté d'un cartel des principaux pays producteurs de les valoriser, en arguant de leur caractère épuisable. Quant aux matières premières et aux denrées alimentaires, les amples fluctuations de leur prix reflètent l'instabilité de leurs marchés, non des insuffisances durables. Aucune pénurie de ressources physiques n'a affecté jusqu'ici les économies occidentales développées.

... soit à une saturation des besoins

Toute autre et, à certains égards, inverse de la précédente, est l'explication selon laquelle le ralentissement de la croissance des productions tiendrait à une saturation des besoins.

Lorsque la plupart des familles possèdent un logement convenable, tous les équipements ménagers utiles et une ou deux automobiles, comme c'est devenu le cas dans les pays riches où la répartition des revenus n'est pas trop inégale, la demande de ces biens n'est plus en effet que de remplacement. Elle est donc moindre qu'au cours d'années antérieures, où des couches nouvelles de clients nombreux apparaissaient, à la fois parce que les bas revenus s'élevaient et parce que les prix de ces biens durables, fabriqués en grandes séries, baissaient. D'autre part lorsqu'un pays a été largement équipé en routes, autoroutes et aéroports, en bâtiments administratifs, en écoles et en locaux universitaires, un moment vient où certains travaux publics se trouvent restreints.

Cela explique le plafonnement de quelques activités qui avaient eu antérieurement un développement rapide, mais non pas celui de l'ensemble du produit national. Car nombre d'équipements et de services désirables ne sont pas encore accessibles à tous, qui le deviendraient si la richesse générale augmentait. De plus, par l'effet d'inventions successives, des biens nouveaux font constamment leur apparition, dont les marchés potentiels sont immenses. Et des services publics nouveaux sont désirés lorsque le niveau de vie s'élève.

Il est toutefois bien vrai que lorsque les besoins vitaux sont largement satisfaits, et même beaucoup d'autres, les hommes sont moins portés à un effort productif de biens marchands. Quand règne une certaine abondance, des loisirs sont parfois préférés, qui permettent de se livrer à des travaux procurant par eux-mêmes des satisfactions.

Néanmoins trop de désirs individuels légitimes sont présentement encore insatisfaits et trop de dépenses publiques souhaitables sont ajournées à cause de l'insuffisance de ressources, pour que le ralentissement, puis l'arrêt actuel de la croissance économique soient imputables à une saturation des besoins. Puisqu'on ne peut pas non plus les attribuer à une insuffisance d'inventions, ni à une pénurie de ressources naturelles, ils doivent l'être à un mauvais fonctionnement du système de production et d'échange.

Deux symptômes du mauvais fonctionnement de l'économie

Les deux symptômes principaux en sont le chômage et la hausse des prix qui, pour la première fois dans l'histoire économique moderne, se trouvent durablement conjugués.

Un chômage en augmentation continue...

Le chômage est un mal qui, sous des formes et avec des intensités diverses est presque de tous les temps. Mais d'ordinaire, il s'amplifiait seulement lorsque l'activité productrice déclinait, et il se résorbait lorsqu'elle reprenait son essor. La triste nouveauté est que depuis une vingtaine d'années l'aggravation du chômage a été le plus souvent contemporaine d'une expansion de la production.

C'est aux environs de 1964 qu'en Europe occidentale le nombre des demandes d'emploi non satisfaites, qui avait généralement baissé jusque là, a commencé à s'élever notablement. Le mouvement ascendant du chômage a même débuté au Royaume-Uni dès 1955.

Ce retournement de la courbe du chômage ne correspond pas à un fléchissement de l'activité productrice, qui a connu, sauf en Allemagne, une croissance encore plus rapide de 1963 à 1973 qu'auparavant. Pendant ces dix années exceptionnellement prospères, le nombre des demandes d'emploi non satisfaites a été multiplié par quatre en France, en RFA, aux Pays-Bas et en Suède. Il l'a été par trois au Royaume-Uni entre 1966 et 1972. Toutefois aux États-Unis le chômage, après avoir atteint en 1958 des niveaux élevés pour l'époque, a baissé fortement de 1962 à 1969 ; mais il a ensuite doublé entre 1969 et 1972.

... qui n'est que partiellement conjoncturel

Cette paradoxale aggravation presque continue du chômage n'exclut point une certaine sensibilité aux variations de la production. Ainsi la récession économique de 1967, particulièrement marquée en Allemagne, provoqua partout une forte poussée supplémentaire de demandes d'emploi. La crise de 1974-1975 fit de même, comme encore la crise actuelle qui, de l'été 1979 à l'été 1982 a porté le pourcentage des demandeurs d'emploi par rapport à la population active de 4 à 8 % en Allemagne, de 6 à 9% en France, de 4 à 12% aux Pays-Bas, de 6 à 10% aux États-Unis, de 5 à 13% au Royaume-Uni. Ce mouvement est une conséquence normale d'une moindre activité industrielle, mais son ampleur est surprenante, la baisse d'activité ayant été faible. Et il est aberrant que même au cours des années 1975 à 1979, où la production industrielle augmentait, moins certes qu'avant 1974, mais très sensiblement, le chômage n'ait guère régressé ou ait même continué à s'amplifier.

Cela révèle que, depuis près de vingt ans, nos sociétés souffrent d'une certaine incapacité à utiliser convenablement ce facteur essentiel de richesse qu'est le travail humain disponible.

Une hausse des prix s'accélérant depuis une quinzaine d'années...

Le second symptôme majeur de dérèglement de l'économie est une hausse du niveau général des prix, que l'on désigne communé-

ment du terme d'inflation, qui même si elle se ralentit parfois paraît, à tort sans doute, inexorable. Elle a, comme le chômage, des origines lointaines.

Jusqu'en 1914 les prix oscillaient périodiquement. Hausses et baisses atteignaient assez souvent 5 % l'an, mais, se succédant, elles se compensaient à peu près. En France le coût de la vie s'est retrouvé le même en 1829, 1839, 1847, 1853, 1859 et de 1896 à 1905.

Après les hausses partout provoquées par la guerre de 1914-1918, les prix baissèrent dans la plupart des pays (la France, l'Italie et la Belgique exceptées), brutalement en 1921, très lentement ensuite, puis de nouveau rapidement de 1929 à 1933. Leur remontée ultérieure ne suffit point à leur faire rejoindre avant 1940 leur niveau de 1929.

Il en alla très différemment depuis. Les hausses intervenues pendant la seconde guerre mondiale ne furent suivies d'aucune baisse de niveau général des prix, sinon pendant quelques trimestres en 1949 ou 1950. De 1950 à 1965 la hausse demeura modérée, de 2 à 3 % l'an, dans la plupart des pays. En France elle fut très irrégulière, mais atteignit une moyenne de 6 % l'an entre 1950 et 1958, elle fut ramenée à 3,5 % à partir de 1959. Le début de l'accélération du mouvement se situe en 1966 aux États-Unis, en 1968 en France, en 1969 en Allemagne et généralement ailleurs. De 1970 à 1973 les taux annuels sont de 5 à 6 %, doubles de ce qu'ils étaient dix ans plus tôt. Depuis 1974 les hausses ont été plus rapides encore, mais plus inégales selon les pays. Elles ont, dans certains d'entre eux, excédé à certaines époques 20 % en un an : ainsi en Italie à la fin de 1974, au Royaume-Uni en 1975 et en 1980, en Espagne en 1977, au Japon en 1974. Ailleurs, sauf en Allemagne, elles ont à un moment ou à un autre dépassé 10 % en un an.

... que les récessions industrielles ne suffisent plus à arrêter

Tandis qu'au XIX^e siècle, et encore entre les deux guerres mondiales, des baisses de prix correspondaient à des ralentissements de l'activité, au cours des trente dernières années lorsque la production industrielle a fléchi, la hausse des prix s'est tout au plus modérée quelque peu. Il en fut ainsi en France et au Royaume-Uni en 1958, en Allemagne en 1967, aux États-Unis en 1971 et dans la plupart des pays en 1977 ainsi qu'en 1981. Pis encore la crise de

1974-1975 s'est accompagnée d'une envolée des prix ! En 1982 il a fallu des politiques monétaires excessivement restrictives pour provoquer dans certains pays une forte décélération, dont rien ne garantit encore qu'elle soit durable.

Il apparaît donc qu'un changement fondamental est intervenu dans les mécanismes de formation des prix.

Par leur permanence, chômage et inflation sont devenus plus maléfiques...

La nocivité du chômage est évidente. Toujours il est un gaspillage de forces de production et une source de souffrances, matérielles et psychologiques. Mais lorsqu'au lieu d'être un événement passager, il se perpétue, il corrompt la société.

Les méfaits de l'inflation sont moins apparents. Elle est un phénomène non point matériel, mais nominal, dont on est tenté de minimiser l'importance, en considérant que si tous les prix et tous les revenus s'élèvent parallèlement, les conséquences s'en trouvent annulées. C'est une erreur, car d'une part les encaisses monétaires échappent, par leur nature même, à toute indexation de droit ou de fait et, d'autre part, les ajustements des divers prix et revenus s'opèrent avec des décalages de temps parfois considérables. Tant que les hausses de prix, calculées en moyenne sur plusieurs années, étaient de un ou deux pour cent par an seulement, elles étaient sans inconvénient. Elles pouvaient même être bénéfiques, en allégeant quelque peu le poids réel des dettes des ménages dépourvus de patrimoine initial et des entreprises, qui disposaient ainsi de plus de ressources propres pour investir. Mais des hausses telles qu'intervenues depuis une quinzaine d'années perturbent gravement les économies, en opérant aveuglement des transferts considérables de richesses et en rendant toute prévision trop aléatoire.

... et leur conjugaison rend dangereuses les politiques traditionnelles

La coexistence d'un fort chômage et d'une inflation persistante est déconcertante pour quiconque a été habitué aux modes de pensée qui prévalaient naguère parmi les économistes. On croyait, pour l'avoir observé maintes fois, qu'une aggravation du chômage, c'est-à-dire de l'excès d'offre de force de travail par rapport aux

demandes des entreprises, faisait baisser les salaires ou, pour le moins, freinait leur hausse, ce qui, à travers les coûts, devait avoir une action de même sens sur les prix. De plus les ressources des chômeurs étant bien moindres que celles d'individus pourvus d'emploi, les revenus disponibles pour des achats se trouvaient réduits, ce qui, en affaiblissant la demande de biens et de services, pesait sur leur prix. Ainsi le chômage devait mettre fin à l'inflation.

Inversement on pensait que l'inflation réduisait le chômage parce qu'elle résultait d'un excès de la demande de biens et de services sur leur offre et qu'alors les entreprises embauchaient, afin d'accroître leurs productions, pour répondre aux demandes insatisfaites tout en profitant de prix de vente majorés.

D'où les politiques économiques traditionnelles.

Pour lutter contre l'inflation on s'efforçait de réduire la demande globale par des excédents budgétaires et des restrictions monétaires. Lorsque la demande deviendrait inférieure à l'offre, ce déséquilibre agirait directement sur les prix, d'autant mieux que le chômage, provoqué par la contraction de la demande modérerait les salaires.

Pour lutter contre le chômage, on injectait de la monnaie dans l'économie afin d'accroître la demande globale et inciter ainsi les entreprises à développer leur activité.

Depuis dix à quinze ans, la coexistence de l'inflation et du chômage fait qu'on est tenté de faire appel à l'une et l'autre de ces politiques, qui sont contradictoires. D'autre part l'intensité et l'ancienneté de l'inflation sont telles que pour l'arrêter par une restriction de la demande, il faut que les mesures prises soient si draconiennes qu'elles acculent une multitude d'entreprises à la faillite et un nombre insupportable de travailleurs au chômage. Et pour réduire fortement le chômage par une politique monétaire et budgétaire de relance de la consommation et de l'investissement, il faut tant accroître la demande globale que, à cause des retards mis par certaines entreprises à y répondre, la hausse des prix est bientôt dramatique.

Pourquoi cette inflation persistante ?

L'histoire économique montre qu'une hausse du niveau général des prix peut être déclanchée ou relancée par des événements divers : guerre, famine, raréfaction d'une ressource industrielle essentielle, majoration de prix à l'importation, afflux de monnaie de l'extérieur, besoins du prince créant de la monnaie pour les satisfaire, conflit social...

Mais quelle qu'en soit la cause initiale, cette hausse tend ensuite à se développer par elle-même, d'autant plus que les groupes sociaux qui veulent modifier ou rétablir la répartition des revenus à leur avantage sont mieux capables d'agir sur l'expression monétaire de ceux-ci. Car, comme il n'est pas possible de rendre compatibles en termes nominaux des revendications incompatibles en termes réels, une course s'instaure entre les salaires et les profits, entre les taux d'intérêt et les prix.

Le mode de fixation des salaires

Les salaires sont de moins en moins déterminés par l'offre et la demande de travail. Ils sont, en très grand nombre, fixés par des conventions collectives ou des accords au sein de grandes entreprises, qui stipulent des minimums de rémunération selon les types d'emplois ou de tâches, en prenant en considération l'idée que les partenaires sociaux se font du niveau de vie auquel les salariés sont en droit de prétendre. Cette idée dépend de ce qu'est le mode d'existence d'autres catégories sociales, auxquelles les salariés se trouvent mêlés, et aussi des améliorations obtenues précédemment, que l'on pense devoir se poursuivre au même rythme. Parmi les autres salaires, les plus bas se trouvent régis par une réglementation qui édicte un minimum, en se référant aux mêmes critères que les conventions collectives; ceux qui sont plus élevés résultent de comparaisons approximatives avec les salaires inscrits dans des conventions collectives pour des tâches analogues. La confrontation des offres et des demandes d'emploi n'agit plus guère qu'en un seul sens : lorsqu'une entreprise éprouve des difficultés à recruter des salariés capables et désireux d'accomplir le travail qu'elle propose, elle se trouve conduite à en élever la rémunération.

Autrefois une entreprise qui aurait accepté seule de payer des salaires élevés n'aurait pu répercuter ces hausses sur ses prix, car ses

concurrents, produisant à moindres coûts, lui auraient ravi sa clientèle. Actuellement toutes les entreprises d'une même branche étant amenées à accorder dans leurs pays à peu près les mêmes majorations de salaires, leurs conditions de concurrence demeurent inchangées, mais les prix se trouvent poussés à la hausse. La demande par les consommateurs de biens et de services ainsi renchéris ne diminue pas pour autant ; car les salaires constituant la grosse masse des revenus, les retraites étant indexées sur les salaires et les marges des commerçants sur les prix, les ménages peuvent maintenir le volume de leurs achats. Et comme la hausse du coût de la vie intervenue sert naturellement d'argument pour réclamer de nouvelles hausses de salaires, ce mécanisme inflationniste peut être sans fin.

Les profits nécessaires augmentent avec l'incertitude et les coûts avec la hausse des taux d'intérêt

Que la demande globale se maintienne ou non, les chefs d'entreprises sont de plus en plus incertains des quantités de produits qu'ils pourront dans un avenir plus ou moins lointain écouler, surtout à l'exportation. Cette incertitude a, entre autres effets, celui de les inciter à tenter de fixer leurs prix de vente d'autant plus hauts que les profits attendus doivent inclure une prime de risque plus élevée et permettre de raccourcir les périodes d'investissement.

Les taux d'intérêt participent aussi à la course des revenus et des prix. Car la hausse des prix lésant les créanciers, les prêteurs exigent des taux d'autant plus élevés. Et des charges accrues d'intérêt, en majorant les coûts, poussent les prix vers le haut.

La monnaie peut-elle faire obstacle à l'inflation ?

Si les quantités de monnaies n'étaient pas susceptibles de s'accroître, en cas de hausse générale des prix, bientôt les encaisses détenues par les particuliers et par les entreprises ne suffiraient plus, même en accélérant au maximum leur vitesse de rotation, à effectuer tous les paiements que les hausses de prix et de salaires impliqueraient. Des hausses ne pourraient donc survenir. Ainsi en a-t-il été au XIX^e siècle, où les monnaies étaient essentiellement métalliques. Mais depuis lors les monnaies sont devenues de plus en plus « abstraites ». Actuellement elles sont constituées principa-

lement par des inscriptions de créances à vue sur des comptes bancaires, permettant d'effectuer des paiements par chèques ou virements. Toute banque est à même d'en créer par les crédits qu'elle consent. Or il est profitable aux banques de répondre à toute demande de prêt formulée par des particuliers ou des entreprises apparemment solvables. Les limites de cette solvabilité s'élevant avec les prix et les revenus, l'obstacle à la hausse, que la monnaie pourrait constituer, recule sans cesse, lorsque la banque centrale, comme c'est trop souvent le cas, ne limite pas sévèrement ou ne renchérit pas fortement ses concours au système bancaire et que les autorités monétaires ne recourent pas à l'encadrement du crédit.

À quoi s'ajoutent les xéno-monnaies, souvent appelées euro-dollars, bien que le terme ne vaille strictement que pour la majorité d'entre elles. Depuis 1967, où la hausse des prix a précisément commencé à s'accélérer dans le monde, elles ont connu un prodigieux développement. Leur montant, tel qu'évalué par la Banque des règlements internationaux, était de moins de 20 milliards de dollars en 1967 ; il s'est élevé à 100 en 1973, à 250 en 1975, à 350 en 1977, à 600 en 1979, et probablement 900 milliards en 1981, égalant, en cette année, la masse monétaire intérieure des États-Unis. Elles constituent des liquidités qui soutiennent la demande internationale de marchandises et de services et permettent la hausse de leurs prix. Nées d'initiatives bancaires privées, elles échappent encore actuellement à toute réglementation. Rien ne s'oppose à leur prolifération.

La concurrence internationale ne limite la hausse des prix qu'à deux conditions

Tandis que les concurrences nationales ne sont guère modifiées par une hausse générale des salaires nationaux, il n'en est pas de même des concurrences étrangères. Toute hausse des coûts, si elle est répercutée sur les prix, réduit les ventes des producteurs nationaux, tant sur le marché intérieur, lorsqu'elles y sont concurrencées par des importations, que sur les marchés d'exportation. Si, pour éviter cette diminution de ses ventes, un producteur renonce à majorer ses prix, il risque d'être acculé bientôt à de graves difficultés financières. La crainte de cela devrait inciter les producteurs à résister davantage aux demandes de hausses de salaires et les organisations syndicales de salariés à modérer leurs revendications

pour éviter des réductions d'emploi. Mais ce frein ne joue qu'à deux conditions, qui ont souvent cessé d'être remplies.

La première est que l'inflation ne règne pas pareillement à l'étranger. Or dans tous les pays occidentaux les mêmes changements structurels concernant les salaires, les profits et la nature de la monnaie ont, plus ou moins, des effets inflationnistes, très inégaux toutefois selon les pays.

La seconde est que le change de la monnaie nationale en monnaie des pays concurrents se fasse à un taux immuable. Car si la monnaie nationale se déprécie sur le marché des changes au fur et à mesure que les coûts nationaux s'élèvent plus que les coûts étrangers, la concurrence étrangère n'a plus d'effets modérateurs sur les prix, puisque les prix étrangers se trouvent majorés lorsqu'ils sont exprimés en monnaie nationale. Et dans le même temps la hausse, en monnaie nationale, des matières premières et des équipements importés, en aggravant celle des coûts, stimule l'inflation.

L'effet de cliquet sur les prix en cas de changes flottants

Il serait faux d'imaginer que, la dépréciation d'une monnaie sur le marché des changes étant inflationniste, son appréciation ait un effet symétriquement Inverse. Certes elle fait baisser, en monnaie nationale, les prix des matières premières et des équipements importés, ce qui réduit un élément des coûts, et elle rend la concurrence étrangère plus vive. Mais les prix intérieurs et les revenus résistent, comme si un cliquet les empêchait de revenir en arrière, ou même poursuivent, sur leur lancée antérieure, une hausse à peine ralentie. Dépréciations et appréciations alternées des monnaies contribuent donc à accentuer l'inflation mondiale.

Or depuis 1971 les cours des changes, qui, à quelques exceptions près, avaient été maintenus fixes pendant vingt ans, ont amplement varié. Le dollar qui, en 1970 valait 3,6 DM et 5,5 F, ne valait plus à la fin de 1978 que 1,8 DM et 4,1 F ; mais en septembre 1982 il vaut plus de 2,5 DM et de 7 F. Les cours des monnaies autres que le dollar ont aussi varié amplement les unes par rapport aux autres et de façon désordonnée, sauf toutefois celles qui se sont liées en 1979 au sein du système monétaire européen.

Pourquoi ce chômage persistant ?

Qu'un chômage notable soit apparu il y a une quinzaine d'années, puis se soit aggravé, dans des pays où pourtant la production augmentait alors de 5 à 6 % l'an, conduit à penser qu'aujourd'hui il n'est pas dû seulement à l'insuffisance actuelle de la croissance, mais que ses causes sont principalement structurelles.

Certaines résultent de nouveautés techniques et de changements sociaux, bénéfiques en eux-mêmes, mais qui suscitent du chômage tant que les adaptations nécessaires ne sont pas intervenues. D'autres, d'ordre financier, commercial ou économique, appellent des mesures correctives. Dans la période récente innovations techniques et innovations sociales ont été, en partie tout au moins, contradictoires, les premières imprimant à l'appareil de production des changements plus rapides qu'autrefois, tandis que les secondes accroissent la rigidité des structures économiques.

La rapidité des innovations

La mise en œuvre des innovations techniques apparues pendant et après la seconde guerre mondiale aux États-Unis s'est accélérée en Europe et ailleurs au cours des années soixante. Les modes et les lieux de production ont changé rapidement. Bien que les emplois ainsi créés aient été au total plus nombreux que ceux détruits, ces mutations rapides ont privé d'emploi des travailleurs qui ne pouvaient ou ne voulaient quitter leur domicile ou dont les qualifications ne correspondaient plus aux tâches nouvelles. Ainsi vit-on alors s'élever simultanément le nombre des demandeurs d'emploi et celui des offres d'emploi insatisfaites. Les mutations ne s'étant pas ralenties, cette cause de chômage subsiste. Et ce que l'on devine des conséquences du développement de l'informatique, à la fois créateur et destructeur d'emplois, donne à penser qu'elle risque d'être primordiale demain.

Cela explique que, malgré l'ampleur du chômage actuel, les politiques de relance butent rapidement sur l'incapacité de certaines branches de production à répondre, faute des spécialistes nécessaires, à des demandes accrues.

La prolongation de la scolarité

Alors qu'il y a une vingtaine d'années la plupart des enfants quittaient l'école à treize ou quatorze ans, ne sachant guère que

lire, écrire et compter, les scolarités se sont allongées, plus encore par la volonté des individus que du fait des lois, conduisant à l'obtention de diplômes par un grand nombre de jeunes gens.

Cela doit les rendre aptes à l'exercice de métiers exigeant des capacités intellectuelles, métiers qui sont heureusement de plus en plus nombreux. Mais ils sont rebelles à l'accomplissement de tâches manuelles fastidieuses ou rudes. Aussi dans le même temps où certains d'entre eux, mal orientés, malchanceux ou peu capables, ne trouvent pas d'emploi leur convenant, on doit faire appel à des travailleurs immigrés.

Les allocations de chômage

Tant que le chômage a été sporadique, des secours publics n'ont été donnés aux chômeurs que là où des difficultés locales les rendaient nombreux. La généralisation du chômage et un sentiment plus vif des devoirs nationaux de solidarité ont fait instituer dans tous les pays développés, des systèmes d'allocations, plus ou moins généreux.

Au cas d'une crise économique passagère, due à une contraction de la demande globale, ces allocations, en évitant que les chômeurs soient contraints de réduire à l'extrême leurs achats, contribuent à soutenir une demande défaillante et par là, à atténuer la crise. Il en va autrement lorsque le chômage ne résulte pas d'une insuffisance de la demande, mais d'une mauvaise correspondance entre les demandes d'emploi et les offres d'emploi. Alors, si les allocations sont financées par des cotisations assises sur les salaires et payées par les entreprises, elles alourdissent encore les coûts. Et pour autant qu'elles permettent aux chômeurs d'attendre davantage avant d'accepter un travail qui leur déplaît ou de quitter leur cadre de vie habituel, elles retardent les adaptations nécessaires. On ne doit certes pas en conclure qu'il conviendrait de supprimer ces allocations, mais que leurs modes de financement et les conditions de leur attribution devraient être remis en question.

La réglementation des licenciements

Un légitime souci de protéger les salariés contre l'arbitraire de leur employeur a conduit les législateurs à réglementer les licenciements. Et ils sont portés à le faire de façon particulièrement stricte

lorsque la présence de chômeurs donne à craindre qu'un travailleur licencié ne retrouve pas aisément un emploi.

Ces réglementations n'apportent pas de gêne grave aux grandes entreprises. Elles ont une direction du personnel à même de les bien connaître et de les appliquer, ont un intérêt psychologique à éviter tout arbitraire, disposent de programmes de fabrication qui leur permettent des prévisions d'emploi et, en cas de nécessité, sont capables de mettre en œuvre les procédures aux termes desquelles elles seront autorisées à opérer des licenciements collectifs. Il en est autrement dans les petites entreprises. Ces réglementations les dissuadent d'embaucher, alors même que des commandes affluent. Car le patron redoute d'introduire dans son entreprise un inconnu, avec lequel il risque de ne pas bien s'entendre, s'il n'est pas assuré de pouvoir aisément le licencier. Il craint aussi que si, un jour ou l'autre, les commandes venaient à diminuer, les difficultés qu'il aurait à obtenir l'autorisation de licencier et les délais qui en résulteraient l'acculent à la faillite. Il préfère tranquillité et sécurité aux profits hypothétiques d'un accroissement, peut-être provisoire, de son chiffre d'affaires. Or même dans les pays de grande industrie, une bonne partie des emplois se trouvent dans de petites entreprises.

L'afflux des femmes sur le marché du travail

Tandis que, de la fin du XIX^e siècle au milieu du XX^e siècle, la hausse des niveaux de vie s'était traduite, dans la plupart des pays européens par une lente diminution des effectifs de femmes travaillant hors de leur foyer, leur nombre a, au contraire, tendu à croître au cours des vingt dernières années.

L'éducation des femmes égalant celle des hommes, elles n'aiment point se cantonner dans des tâches ménagères. Elles peuvent s'en libérer d'autant mieux que la diffusion des machines à laver le linge et la vaisselle, l'usage répandu de denrées alimentaires déjà plus ou moins préparées industriellement font que ces tâches sont moins absorbantes. La baisse de la natalité réduit le nombre d'années pendant lesquelles des mères souhaitent se consacrer à leurs enfants. Les femmes mariées sont d'autant plus portées à travailler au dehors que les occasions de dépenser sont plus nombreuses. Pour renouveler une automobile ou un récepteur de télévision, pour acheter de nouveaux équipements et pour voyager

pendant les vacances, qui ont été allongées, un second salaire est bienvenu. En outre la multiplication des divorces fait que les femmes mariées considèrent leur métier comme une sécurité.

Cependant cet afflux de femmes sur le marché du travail ne devrait pas accroître le chômage, car les salaires reçus par les femmes, en leur permettant d'acheter davantage, ouvrent aux producteurs des débouchés supplémentaires. Les difficultés d'emploi particulières aux femmes proviennent d'une mauvaise correspondance, de nature ou de localisation, entre les travaux qu'elles sont disposées à accomplir et ceux que les producteurs ont à offrir.

Les fluctuations de la natalité dans les pays développés

Une explication démographique de l'aggravation du chômage est souvent avancée. On observe que, dans certains pays, dont la France, les générations nées au début des années soixante ayant été plus nombreuses que celles nées pendant la guerre de 1914-1918, les effectifs de jeunes gens qui entrent sur le marché du travail sont très supérieurs à ceux des personnes qui, âgées de soixante à soixante-cinq ans, s'en retirent actuellement. Ce qui donne à croire que les taux de natalité élevés d'il y a vingt ans seraient responsables des difficultés d'emploi. Cette idée, qui conforte certaines tendances anti-natalistes, est fallacieuse. Car les jeunes gens, soi-disant en excédent, renforcent la demande globale par les consommations et les besoins de logements supplémentaires qui résultent de leur arrivée à l'âge adulte. D'autre part, n'étant pas encore ancrés dans des habitudes professionnelles et des lieux de vie, ils sont, mieux que leurs aînés, pour peu qu'ils aient reçu les formations nécessaires, prêts à accepter les emplois que les transformations de l'économie suscitent. Si néanmoins il y a une forte proportion de jeunes gens parmi les chômeurs, c'est qu'en période de contraction ou même de stabilisation des effectifs, il est naturellement plus difficile d'entrer dans une entreprise que de rester dans celle où l'on se trouve.

L'histoire fournit la preuve que dans les sociétés développées, ce n'est pas l'augmentation de la population, mais le mauvais fonctionnement de l'économie qui est responsable du chômage. Lorsque, avant 1965, la RFA a reçu des millions de travailleurs qui fuyaient la République démocratique allemande, le chômage, loin

d'y augmenter, y a diminué, l'essor de la production s'étant trouvé renforcé par cet afflux de main- d'œuvre. De même lorsqu'en 1961-1962 la France a accueilli plus d'un million de Français d'Algérie, ils ont trouvé rapidement du travail, tant et si bien que les demandes d'emploi non satisfaites ont diminué en France de plus de 30% entre 1960 et 1964.

Si l'on veut rechercher du côté de la démographie une explication au chômage actuel, on peut en trouver une, partielle, dans le déclin de la natalité survenu dans tous les pays développés depuis les environs de 1965. En moins de vingt ans, elle s'est trouvée réduite de 18 à 12 pour mille en France, de 16 à 11 au Royaume-Uni, de 20 à 12 en Suisse, de 18 à 9 en RFA, de 20 à 15 aux États-Unis. De ce fait, les générations âgées de 0 à 15 ans sont actuellement moins nombreuses que celles de 20 à 30 ans. Or les enfants sont des consommateurs, qui créent une demande de biens et de services très divers, sans être demandeurs d'emplois. D'autre part la réduction de la natalité portant principalement sur les troisièmes et quatrièmes naissances, beaucoup moins de mères se trouvent obligées de rester à leur foyer pour s'occuper à plein temps de leurs enfants, ce qui contribue à augmenter le nombre de femmes demandant à travailler au dehors.

La part des revenus des ménages dans le produit national et le mode de financement des investissements

Lorsqu'on considère l'histoire économique des États-Unis entre les deux guerres mondiales, on s'aperçoit qu'au cours des années 1922 à 1929, qui ont précédé la grande dépression des années trente, la production industrielle s'était accrue de plus de moitié et le produit national d'environ un quart, mais que les salaires, tant réels que nominaux, n'avaient pas augmenté, non plus que les revenus des agriculteurs, le volume des récoltes et leurs prix de vente ayant peu varié. Tant que les hauts revenus, tirés de profits, et les investissements ont suffi à absorber les accroissements de production industrielle, l'équilibre a pu être maintenu. Mais un moment est venu où l'insuffisance des revenus des ménages de salaires et d'agriculteurs, incapables d'acheter tout ce que l'industrie pouvait produire, a provoqué une crise d'apparente surproduction.

Au cours des années 1960 à 1973, c'est le contraire qui est advenu. Aux États-Unis le pouvoir d'achat de la masse salariale

ainsi que de l'ensemble des revenus des ménages a augmenté d'environ 5 % l'an, alors que le PIB augmentait de 4 %. En France, ces pourcentages sont de 6 % et 5 %.

Il apparaît donc que les revenus des ménages ont absorbé une part légèrement croissante des ressources que les entreprises tirent de leurs ventes.

Quelles conséquences cela a-t-il pu avoir sur l'emploi ? La réponse n'est pas simple.

La consommation des ménages constituant deux tiers à trois quarts de la demande totale, une majoration de leurs revenus procure aux entreprises un supplément de débouchés, qui leur permet de produire davantage, donc de donner du travail à un plus grand nombre de personnes. Mais la part prélevée par les salaires, charges sociales comprises, sur la valeur ajoutée par les entreprises s'étant accrue, les capacités d'autofinancement des investissements se sont trouvées peu à peu laminées. Les entreprises ont néanmoins longtemps continué à investir largement, en empruntant. Ainsi le pourcentage du produit national consacré à des investissements a-t-il pu continuer à s'élever en Europe jusqu'en 1971 et se maintenir aux États-Unis.

Ce processus a grandement stimulé l'activité économique, compensant partiellement l'effet sur l'emploi des facteurs de chômage déjà en œuvre, mais il était malsain. D'abord parce qu'il était générateur d'inflation. Car les hausses de salaires réels étant supérieures à celles des productivités, les entreprises s'efforçaient de trouver une compensation dans des hausses de leurs prix de vente. Ensuite parce qu'il ne pouvait être indéfiniment poursuivi ; car l'endettement des entreprises les rend plus fragiles. Les unes font faillite. Celles qui survivent ne peuvent guère se développer si leurs charges financières s'élèvent plus vite que leur chiffre d'affaires. Or le recours massif à des emprunts ne peut manquer de faire monter les taux d'intérêt, même si les épargnes des ménages augmentent. Aux États-Unis le rendement des obligations s'est élevé de 4,5 % en 1965, à 8 % en 1970, 9,5 % en 1975, 10 % en 1979, 12 % en 1981. Il est vrai que le poids réel des dettes anciennes s'est trouvé atténué par l'inflation. Mais les emprunts récents obèrent les coûts à un point tel qu'un moment vient où de

nouveaux recours à l'emprunt, à de tels taux, deviennent impraticables ou mortels pour un grand nombre d'entreprises.

La concurrence du tiers-monde

En outre le stimulant constitué pour les industries productrices de biens de consommation par la hausse des revenus des ménages s'est trouvé quelque peu émoussé par des concurrences du tiers-monde. Des progrès dans les moyens de transports à grandes distances, maritimes ou aériens, la réduction des droits de douane, poursuivie de conférence en conférence internationale, et la suppression d'obstacles quantitatifs aux importations ont rendu avantageuse l'implantation dans certains pays d'outre-mer d'usines produisant, pour l'exportation, des textiles, des vêtements, des appareils électroniques et autres, au moyen de machines modernes, mises entre les mains d'ouvriers et d'ouvrières se contentant de très bas salaires. L'importation de ces marchandises dans des pays à hauts salaires y a obligé un grand nombre d'établissements industriels à réduire leurs effectifs ou même à cesser toute activité.

En contrepartie ces pays à hauts salaires ont certes exporté vers le tiers-monde des équipements coûteux, dont la production leur a permis d'offrir des emplois, mais situés en d'autres lieux et exigeant d'autres qualifications que les emplois supprimés. En outre, les investissements effectués outre-mer l'ont souvent été par des entreprises ayant leur siège dans les pays développés. Elles y ont consacré des ressources financières qui leur ont manqué pour investir dans leur propre pays.

L'intensification du commerce entre pays développés

Jusqu'aux environs de 1965 le commerce extérieur des nations industrielles avait augmenté comme leur produit intérieur. Il s'est, depuis lors, développé plus vite, si bien que le pourcentage du commerce extérieur (moyenne des importations et des exportations) par rapport au PIB s'est élevé, entre 1965 et 1974, de 4 à 8 % aux États-Unis, de 10 à 20 % en France, de 13 à 18 % en RFA, de 13 à 24 % au Royaume-Uni, de 12 à 25 % en Italie, de 35 à 50 % en Belgique. Même lorsque, ce qui est souvent le cas, importations et exportations s'accroissent à peu près également, cette intensification du commerce extérieur risque d'aggraver le chômage ; les concurrences internationales étant instables, d'autant plus que

depuis 1973 les cours des changes des monnaies sont devenus erratiques, elles imposent de rapides changements dans le volume et la nature des activités productrices, auxquels entreprises et main-d'œuvre ne peuvent s'adapter rapidement. En outre l'excès d'incertitudes quant aux possibilités de vente sur le marché intérieur et à l'exportation, en dissuadant les entreprises d'investir, réduit l'emploi dans les industries d'équipement et, à terme, dans les autres.

La réduction des investissements...

Dans les sociétés d'autrefois où les hommes, pour produire, ne s'aidaient que d'outils et d'animaux de trait, la quasi-totalité de leur travail s'appliquait directement à la production de biens de consommation. Depuis le milieu du XVIII^e siècle, et plus que jamais de nos jours, une grande part du travail est consacrée à la fabrication de moyens de production, à la fois pour remplacer ceux qui sont hors d'usage et pour accroître le capital de machines et d'équipements de toutes sortes, grâce auquel la productivité des efforts humains s'élève.

Au cours des années 1950 à 1965, le volume des investissements a augmenté en Europe et au Japon plus vite que les PIB. Le pourcentage du PIB consacré aux investissements s'est ainsi élevé de 18 à 24 % en France, de 19 à 26 % en Allemagne, de 20 à 31 % au Japon. Mais depuis 1965 ces pourcentages se sont d'abord stabilisés, puis, aux environs de 1970, se sont mis à décroître, même au Japon. Aux États-Unis où ils avaient oscillé autour de 18 % de 1950 à 1972, ils ont aussi baissé ensuite. Or la croissance du PIB s'étant alors fortement ralentie, cela signifie que l'investissement a diminué de volume, ce qui a doublement détérioré l'emploi : directement, parce que beaucoup d'entreprises se consacrent à la fabrication d'équipements ou à la construction de bâtiments ; indirectement, parce que les industries productrices de biens de consommation, pour pouvoir employer plus de main-d'œuvre, devraient disposer de plus de machines.

La baisse de l'investissement, qui est un facteur essentiel de chômage, est certes liée à l'insuffisance des ressources d'autofinancement des entreprises. Mais elle est due aussi à un excès d'incertitudes, qui dissuade les chefs d'entreprise raisonnables de risquer des capitaux ; incertitudes de toutes sortes, qui ont été s'aggravant du fait d'inflations désordonnées, de taux d'intérêts aber-

rants, de changes flottants, d'ample variation des prix des matières premières, et aussi de coups d'État, de révolution, de changements politiques brutaux ou de guerres survenant ici ou là dans le monde.

... et leur changement de nature

Dans la mesure où des entreprises ont néanmoins investi, elles ont été portées à le faire moins pour accroître leurs capacités de production que pour économiser du travail. Car le ralentissement de la croissance économique a limité l'extension des débouchés ; la hausse des salaires directs et indirects a fait rechercher des machines nouvelles réduisant les coûts salariaux, et la vigueur des concurrences a obligé à y recourir. Parfois aussi le souci de supprimer des tâches pénibles ou rebutantes a conduit à l'achat de machines qui les accomplissent. Ces investissements de productivité, pour nécessaire qu'ils soient, dégagent de la main-d'œuvre.

Une cause accidentelle d'aggravation de l'inflation et du chômage : les hausses du prix du pétrole

Aux facteurs d'inflation et de chômage que nous venons d'inventorier, qui s'exercent d'assez longue date, un autre s'est ajouté au cours des dernières années : des hausses brutales et imprévues du prix du pétrole. Elles sont intervenues à deux reprises : d'abord à la suite de la guerre du Kippour, puis lors de la révolution iranienne. Le prix du baril de pétrole d'Arabie Saoudite, qui était encore de 3 dollars en août 1973, fut triplé, par décision de l'OPEP à l'automne 1973. Après avoir ensuite augmenté un peu moins que le niveau général des prix aux États-Unis, il fut porté de 13 à 31 dollars au cours des années 1979 et 1980 et à 34 dollars au 1er septembre 1981. Certes, la quasi-stabilité du prix du pétrole au cours des vingt années précédentes s'était traduite par une diminution d'un tiers de son pouvoir d'achat, ce qui justifiait une certaine majoration de son prix ; mais les dates des hausses intervenues et leurs ampleurs spectaculaires n'ont d'explications que politiques. Il s'agit d'accidents, de première grandeur.

Ce qu'en auraient été les effets avec les monnaies d'or selon les théories classiques

Pour mieux comprendre en quoi l'inflation et le chômage provoqués par les hausses du prix du pétrole sont liées aux struc-

tures économiques et monétaires de notre temps, il n'est pas sans intérêt de se demander ce qu'auraient été les effets de ces hausses, selon les théories classiques de l'équilibre économique, si les monnaies avaient été faites d'or.

Les entreprises et les particuliers, contraints de payer beaucoup plus cher le pétrole et ses dérivés, auraient dû, pour ce faire, prélever sur leurs encaisses des quantités accrues de monnaies, même s'ils avaient, devant cette cherté, réduit leurs achats. Il n'auraient donc pu consacrer à l'acquisition d'autres biens que des quantités moindres de monnaie. La demande de ces biens diminuant, leurs prix auraient baissé. Le niveau général des prix, tel qu'exprimé statistiquement par une moyenne pondérée des prix de toutes choses, y compris le pétrole, n'aurait pu s'élever que grâce à une accélération de la vitesse de circulation des monnaies, dont la possibilité est en pratique très limitée. De plus, en attendant que les pays pétroliers aient accru leurs importations, les déficits des balances commerciales des pays importateurs de pétrole auraient été soldés par des exportations de monnaies d'or. Les encaisses s'y seraient trouvées ainsi réduites, ce qui y aurait fait baisser le niveau général des prix, effet inverse de ce qui a été observé de nos jours.

Quant au chômage, il aurait d'abord fortement augmenté sous l'effet de la restriction de la demande et aussi parce que la baisse des prix, en accroissant le poids des dettes, aurait mis des entreprises en faillite. Ultérieurement il aurait diminué, lorsque les pays pétroliers auraient utilisé leurs recettes accrues pour acheter davantage de marchandises. L'équilibre des balances des paiements courant aurait été alors rétabli, mais avec des termes de l'échange modifiés, par suite à la fois de la hausse des prix du pétrole et de la baisse des prix des produits manufacturés. Pour payer leurs importations de pétrole, même réduites, les pays non pétroliers auraient dû exporter des quantités accrues de marchandises et, afin de le pouvoir, travailler plus, ce à quoi la demande des pays pétroliers les aurait incités. S'ils n'avaient pas réussi à produire assez pour l'exportation, l'hémorragie de leur or n'aurait pu se poursuivre indéfiniment. Un jour serait venu où n'ayant plus de quoi acheter du pétrole qu'en très faibles quantités, ils auraient dû, pour limiter la baisse de leur niveau de vie, revenir à l'utilisation de formes d'énergie dont la production exige beaucoup de main-d'œuvre : extraire du charbon ou exploiter les forêts ou élever sur leur sol des

animaux de trait. Mais alors les pays producteurs de pétrole, voyant leurs ventes se restreindre à l'excès, se seraient avisés qu'il était de leur intérêt, afin de conserver des recettes suffisantes, d'abaisser leurs prix, pour vendre plus !

Quoiqu'il soit advenu à cet égard on aurait finalement travaillé plus dans les pays consommateurs de pétrole et le niveau des prix s'y serait abaissé.

Pourquoi ont-elles au contraire accéléré l'inflation...

Le système monétaire en vigueur a fait que l'augmentation du prix des pétroles importés n'a pas contraint les particuliers et les entreprises à réduire leurs achats d'autres biens faute d'encaisses monétaires suffisantes, car la monnaie étant abstraite et les banques pouvant en créer à volonté, ce sont les encaisses qui se sont adaptées aux montants des paiements à opérer, et non les paiements aux encaisses, cela en dépit de certaines velléités de politiques monétaires restrictives. Le niveau général des prix ne s'est pas élevé seulement à proportion de l'importance des produits pétroliers dans la demande finale de biens et de services, car la hausse du coût de la vie a fait réclamer des hausses de salaires. Les entreprises ont pu les accorder sans grande difficulté de trésorerie ; mais les coûts s'en sont trouvés accrus d'autant, et les prix, par là même.

Les déficits des balances des paiements des pays non pétroliers n'y ont point provoqué de contraction des masses monétaires. Ils ont été couverts par des prêts faits par les pays pétroliers sous forme, le plus souvent, de dépôts en dollars dans des banques américaines ou européennes, qui, pour les faire fructifier, les ont prêtés aux pays dont les balances étaient déficitaires. Et la multiplication des xéno-monnaies a permis à l'inflation de s'amplifier.

... et accru le chômage ?

Il est plus étonnant que l'accroissement des revenus des pays pétroliers ait aggravé le chômage, alors que l'évolution monétaire a été beaucoup moins déflationniste qu'elle l'aurait été en régime d'étalon-or. Les pays pétroliers ayant de quoi importer davantage, sans que cela réduise la demande dans les autres pays du monde, la production et donc l'emploi auraient dû se trouver aussitôt partout stimulés.

Qu'il en ait été autrement ne peut s'expliquer que par des retards d'adaptation et par de brusques variations des prix relatifs et des taux d'intérêt.

Parmi les pays qui sont gros producteurs de pétrole, certains, parce que peu peuplés, ne pouvaient utilement importer que des quantités limitées de biens de consommation. Pour que leurs commandes soient à la mesure de leurs recettes, il fallait que soient établis des projets d'équipements dont la conception et la mise au point exigeaient des délais et dont l'exécution ne pouvait être qu'échelonnée dans le temps, d'autant plus que les insuffisances des capacités d'accueil des installations portuaires limitaient physiquement le volume de leurs importations. Par ailleurs les hauts taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers internationaux, où ces pays plaçaient leurs disponibilités, les rendaient moins impatients d'utiliser la totalité de leurs ressources financières. Mais cette explication ne vaut guère que jusqu'en 1976, les pays de l'OPEP, considérés globalement ayant ensuite effectué des achats au moins égaux à leurs recettes pétrolières.

C'est bien davantage par les perturbations qu'elles ont introduites dans le fonctionnement des économies développées que les hausses du prix du pétrole ont pesé sur l'activité productrice.

Certaines productions, dont les coûts incorporaient beaucoup de pétrole et qui étaient concurrencées par d'autres, plus économes en énergie, ont dû cesser. Parmi celles qui se sont néanmoins poursuivies, beaucoup n'ont plus permis de dégager des profits suffisants pour justifier et financer des investissements d'extension.

Plus généralement la réduction des capacités d'autofinancement, qui est antérieure aux chocs pétroliers, a été aggravée par eux. Pour créer des entreprises et des emplois nouveaux capables, non seulement de répondre aux commandes des pays pétroliers, mais aussi de fournir, dans les pays non pétroliers, des énergies nouvelles, nucléaires notamment, et de mettre en œuvre des fabrications qui économisent l'énergie, il fallait du temps, et aussi une imagination, une volonté d'entreprendre, qui ont parfois manqué. Il y fallait encore des moyens de financement pas trop coûteux. Or les restrictions de crédit, même si elles ont été timides, intervenues pour lutter contre l'accélération des hausses de prix, provoquée précisément par le renchérissement du pétrole, ont élevé les taux

d'intérêt, ce qui n'a point seulement gêné les entreprises, mais aussi, pendant un temps tout au moins, dissuadé les ménages de construire ou acheter des logements.

La convalescence des économies occidentales était en bonne voie en 1978. La production industrielle avait rejoint en Europe ou même légèrement dépassé son niveau de 1973 et elle était aux États-Unis de 15 % supérieure.

Un second choc pétrolier est alors intervenu, exigeant de nouvelles adaptations dans des pays où la confiance en les vertus des politiques économiques habituelles était fortement ébranlée.

Les risques de la conjoncture actuelle

L'inquiétude largement ressentie actuellement résulte d'une conscience de plus en plus vive des risques courus, sans que les remèdes apparaissent assez clairement.

Les politiques restrictives de l'activité

Le risque le plus immédiat résulte précisément d'un remède appliqué actuellement dans certains grands pays industriels, sous l'empire d'une doctrine selon laquelle, pour assainir une économie, il faut avant tout briser l'inflation par des restrictions monétaires et, si possible, par une réduction des déficits des budgets publics, quand bien même la conséquence première serait de réduire l'activité productrice et d'accroître le chômage.

Or les restrictions monétaires ne peuvent arrêter la hausse des prix en réduisant fortement la demande des particuliers et des entreprises que dans la mesure où les prix se trouvent déterminés par l'offre et la demande, ce qui n'est pas le cas pour nombre d'entre eux. Elles sont par ailleurs un facteur de hausse des coûts, en ce qu'elles élèvent les taux d'intérêt payés par les entreprises.

Il est vrai qu'une telle politique a quelques chances de réduire le déficit de la balance commerciale du pays qui l'applique, et même de mettre cette balance en excédent, parce que, en réduisant la demande interne, elle réduit les importations et contraint les entreprises à un plus grand effort d'exportation. Mais, ce faisant, elle contribue à déprimer l'activité à l'étranger et à y aggraver le chômage. Si la plupart des pays mènent simultanément cette poli-

tique, aucun d'eux ne pourra accroître ses exportations chez les autres. Son effet dépressif sera général.

Espérer que ces cures douloureuses préparent des « lendemains qui chantent », est méconnaître qu'elles risquent d'entraîner les économies vers des niveaux d'activité de plus en plus bas. Car toute baisse de production accroissant les coûts unitaires à cause des charges fixes, fait que les entreprises s'efforcent d'élever leurs prix. Si elles y parviennent, les pouvoirs publics sont incités à une rigueur monétaire plus sévère encore. Si elles ne le peuvent, beaucoup feront faillite, ce qui en réduisant l'offre de marchandises ou de services tendra, par le jeu des mécanismes de marché, à faire monter les prix. En outre toute baisse de production réduit les rendements fiscaux, sans alléger les dépenses publiques, qui sont gonflées par le paiement d'allocations de chômage plus nombreuses. Cela fait que, voulant se rapprocher d'un équilibre budgétaire de moins en moins accessible, les États sont amenés à réduire les dépenses publiques, ce qui déprime encore l'activité, et à majorer des impôts, notamment indirects, ce qui entretient la hausse des prix.

À cause du haut degré d'intégration des économies occidentales, les méfaits de ces politiques s'étendent même aux pays qui ne les pratiquent pas. Et aucun ne pourra sortir seul de ce cercle vicieux, car une politique contraire, menée isolément, ferait que le déficit de son commerce extérieur deviendrait vite insupportable.

Certes des équilibres budgétaires et une limitation des masses monétaires sont nécessaires au maintien en état de bon fonctionnement d'économies proches du plein emploi. Mais, en cas de chômage généralisé, l'arme budgétaire et l'arme monétaire sont pernicieuses, si ne sont pas rétablies par ailleurs les conditions économiques, financières, sociales, politiques et psychologiques d'une modération des coûts et d'une reprise des investissements.

L'éventualité d'inflations s'accéléralant à l'extrême

Un risque inverse, moins actuel, mais non moins grave est que, pour relancer la production, les grandes nations industrielles pratiquent simultanément de trop vigoureuses expansions de crédit et des déficits budgétaires massifs, qui déclencheraiient des hausses de prix de plus en plus rapides.

Longtemps les individus ont cru que les hausses de prix, même fortes, seraient suivies de baisses plus ou moins compensatrices, comme il en avait été au XIX^e siècle et encore, dans la plupart des pays, jusqu'à la seconde guerre mondiale. Après un demi-siècle de hausses plus ou moins vives mais partout continues des prix, l'opinion a fini par changer à cet égard. C'est vers la fin des années soixante que s'est répandue peu à peu l'idée que les prix ne cesseraient jamais de s'élever et vers le milieu des années soixante-dix la crainte que leur hausse soit de plus en plus rapide. Ce changement de psychologie collective affecte les calculs de tous les agents économiques. Qu'il s'agisse de la fixation d'un salaire, d'un loyer, d'un taux d'intérêt ou de l'acquisition d'un bien réel, les prétentions des uns sont d'autant plus élevées et la propension des autres à les accepter d'autant plus grande qu'ils prévoient une hausse plus forte du niveau général des prix. Le risque est que, lors de ces anticipations successives, la hausse des prix prévue soit chaque fois supérieure de quelques points à celle constatée dans un passé récent, motif pris que l'inflation s'est accélérée précédemment. Si l'abondance monétaire permet cette hausse, il est probable que de nouvelles accélérations de l'inflation surviendront, même si les biens et services disponibles suffisent pour satisfaire toutes les demandes.

Or il est un taux d'inflation, impossible à déterminer a priori, à partir duquel producteurs et commerçants étant dans l'impossibilité de calculer leurs coûts, sinon de façon fictive, et les consommateurs de répartir rationnellement leurs achats dans le temps, tous les mécanismes qui assurent le fonctionnement d'une économie de marché seraient si gravement faussés que l'ensemble du système de production et d'échanges se disloquerait.

Une paralysie des initiatives privées et un découragement

Constatant l'incapacité d'une économie de marché, laissée à elle-même, d'assurer le développement des productions sans qu'il en résulte des inégalités choquantes de revenus et des dominations inacceptables de certains individus sur d'autres, les pouvoirs publics de tous les États démocratiques ont légiféré pour corriger des injustices et protéger des faibles.

Si justifiées que ces mesures soient, en tout temps et plus encore aux époques de difficultés économiques et de mutations tech-

niques et sociales rapides, elles risquent de devenir excessives ou maladroites, au point de décourager les efforts productifs par des charges fiscales destinées à réduire les inégalités ou de paralyser les initiatives par trop de réglementations et d'interdictions. L'actuelle langueur de l'économie irait s'aggravant. ce qui multiplierait les cas où les pouvoirs publics seraient incités à intervenir, au grand dam de tout dynamisme productif. Il y a là un danger d'enchaînement pervers.

Des insatisfactions ruineuses

Les hommes et les femmes d'aujourd'hui, ayant été habitués depuis plusieurs décennies à des niveaux de vie élevés et continuellement améliorés, sont encore moins disposés que ne l'étaient leurs aînés à se résigner au malheur des temps. Jusqu'ici les niveaux de vie ont pu être à peu près maintenus malgré le ralentissement de l'activité économique. Si les conditions d'existence venaient à se détériorer gravement, des grèves et des violences sont à craindre.

Tandis qu'aux époques de prospérité les grèves sont généralement courtes et victorieuses, car les entreprises peuvent prendre sur leurs profits pour accorder des satisfactions afin de ne pas perdre des commandes, les grèves des années de crise, s'en prenant à des affaires exsangues, échouent ou ne procurent aux salariés que des avantages momentanés, qui acculent à des fermetures. Si au cours des années à venir une dépression économique s'installait et que des conflits sociaux se multiplient, ils aggraveraient la chute des productions. L'aveuglement d'hommes à juste titre insatisfaits serait ruineux.

Une crise financière internationale

La plus grave menace qui pèse sur l'économie internationale est celle d'une crise financière, qui serait déclenchée par l'insolvabilité d'un trop grand nombre de débiteurs ayant, au cours des dix dernières années surtout, beaucoup emprunté à des établissements bancaires et financiers étrangers.

Ce ne serait pas la première fois que des dettes internationales ne seraient pas honorées. À la fin du XIX^e siècle des emprunts à long terme avaient été émis par des États impécunieux : Russie, Autriche, Hongrie, Espagne, Empire Ottoman, Brésil, Mexique, ou

par leurs compagnies de chemins de fer. La plupart furent défaillants pendant ou après la première guerre mondiale. Mais les souscripteurs avaient été des épargnants européens, principalement français. Les banques, qui n'avaient joué que le rôle d'intermédiaire pour le placement des titres, n'en eurent point leurs bilans affectés. Il en fut autrement déjà en 1931, nous l'avons dit précédemment, où le système monétaire mondial fut ébranlé par la faillite de débiteurs d'Europe centrale.

Actuellement de nombreuses banques ont consenti des prêts très importants à des États du tiers-monde et de l'Est européen, en puisant dans la masse des xéno-monnaies. Or voici que le ralentissement de l'activité économique dans les pays industriels et la baisse en résultant des cours en dollars de beaucoup de produits de base ainsi que la hausse jusqu'en 1981 du prix du pétrole ont détérioré les termes de l'échange des pays non pétroliers et leurs balances des paiements. Dans le même temps la forte hausse des taux d'intérêt alourdissait le poids nominal de leur dette, d'autant plus que beaucoup de leurs emprunts récents sont en fait, sinon en droit, à taux d'intérêt variables. Plusieurs d'entre eux sont devenus, au moins provisoirement, insolubles. La Pologne et la Roumanie le sont aussi pour d'autres raisons.

Si la baisse du prix du pétrole s'accroissait, des États pétroliers d'Afrique, qui ont lancé de grands programmes d'équipement en anticipant, par des emprunts internationaux sur des ventes de pétrole escomptées à 35 dollars le baril, auraient eux-mêmes des difficultés à faire face à leurs échéances.

Que certaines banques, engagées dans ces opérations, viennent à sombrer, des réactions menaceraient de larges pans de l'édifice bancaire occidental. La méfiance des déposants à l'égard de l'ensemble des banques commerciales pourrait provoquer une brutale contraction de la masse monétaire scripturale. Pour écarter le risque d'un tel enchaînement, en faisant que les déposants gardent confiance dans les banques, il faudrait qu'ils soient assurés qu'un « prêteur en dernier ressort » viendra, si besoin est, au secours des banques menacées. Ce sont les banques d'émission nationales qui auraient à intervenir, chacune assumant le rôle potentiel de sauveteur des banques commerciales ayant leur siège sur leur territoire d'émission. Mais comme les engagements internationaux des banques commerciales sont, pour l'essentiel, libellés

en dollars, seul le Système fédéral de réserve des États-Unis serait en mesure de prêter aux banques de son ressort autant de dollars qu'il faudrait, parce qu'en créant à volonté. Les autres banques d'émission devraient, pour leur part, puiser dans leurs réserves de dollars, qui sont limitées, ou en emprunter elles-mêmes. Rien ne garantit qu'elles le puissent avec la rapidité indispensable pour prévenir une panique, dont les effets seraient très étendus et dramatiques.

Un bouleversement trop rapide du commerce mondial

Toute crise financière internationale conduirait évidemment à des ruptures d'importants courants commerciaux parmi ceux qui sont financés principalement par des prêts. Indépendamment de cela, certaines mutations en cours des spécialisations internationales ne peuvent manquer de modifier profondément, quoiqu'avec moins de brutalité, les flux d'échange entre les continents.

Certaines industries lourdes, telles que la sidérurgie, la production d'aluminium, la chimie, qui sont grandes consommatrices de minerais ou d'énergie, se déplacent vers les régions du monde où se trouvent leurs principales sources d'approvisionnements. Le rôle de plus en plus grand joué par les innovations techniques dans l'abaissement des coûts de production, grâce notamment à l'électronique et à la robotique, font qu'il n'est plus de position dominante durablement acquise dans la compétition internationale. Les régions du monde situées sur les pourtours de l'océan Pacifique paraissent en voie de ravir aux régions riveraines de l'Atlantique nord, leur prépondérance industrielle deux fois séculaire. D'autre part, les pays à bas salaires risquent de voir leurs productions concurrencées par des usines très automatisées, installées dans les pays développés, mieux à même de mettre en œuvre des robots.

D'autres équilibres économiques internationaux devront et pourront s'établir. Mais si les nouvelles concurrences font sentir trop vite leurs effets, elles provoqueront dans certains pays des difficultés économiques et des souffrances telles que des obstacles quantitatifs y seront mis aux importations jugées excessives. De tels obstacles sont une modalité nocive du protectionnisme, parce que brutaux et arbitraires. De représailles en représailles, les économies nationales se replieraient sur elles-mêmes, ce qui y

entraînerait inévitablement une régression des niveaux de vie, même si, à la longue, l'emploi s'y trouvait accru.

Les chances de notre temps

Cependant que les économies occidentales courent tant de risques, de merveilleux avènements apparaissent possibles, grâce aux progrès prodigieux des techniques, à condition toutefois que les hommes qui décident de par le monde, le fassent raisonnablement.

Les prodiges des techniques

Depuis un peu plus de deux siècles que nos ancêtres se sont ingénies à tirer parti d'énergies fossiles, à construire des machines, à fabriquer de nouvelles substances, les possibilités de créer des richesses, se sont accrues bien au-delà de ce dont on avait pu rêver autrefois. Mais voici qu'une nouvelle étape commence. Le traitement de l'information par ordinateur, l'utilisation de l'espace au-dessus de l'atmosphère, les manipulations génétiques et d'autres techniques nouvelles ouvrent aux initiatives des champs fascinants. Les nations qui sauront les mettre convenablement en œuvre pourront procurer à leurs membres abondance de biens et loisirs. Des marchandises et des services actuellement rares seront popularisés, d'autres, notamment culturels, feront leur apparition. Beaucoup de tâches fastidieuses ou pénibles seront accomplies par des machines intelligentes. Le travail des hommes sera surtout de conception, de montage, de réparation. Sa moindre durée laissera aux personnalités le temps de s'épanouir. Les découvertes scientifiques, en permettant des substitutions de matières premières et de sources d'énergie, rendront les économies nationales moins dépendantes d'approvisionnements lointains et donc moins vulnérables.

La fin des illusions sur les dictatures collectivistes

Si les difficultés actuelles des économies occidentales étaient survenues il y a dix ou vingt ans, beaucoup d'esprits auraient sans doute pensé que pour mettre fin à des désordres propres aux économies de marché et utiliser pleinement les découvertes scientifiques et techniques, il fallait s'inspirer de l'exemple des pays de l'Est, où l'État planifie l'emploi des ressources, décide des investissements et régenté l'économie dans presque tous ses détails. Ils auraient

invoqué la rapidité de la croissance réalisée dans ces pays, à en croire leurs statistiques, et auraient, peut-être trop volontiers, passé sous silence la totale absence de liberté qui en était la rançon.

Aujourd'hui ce modèle ne peut plus être proposé comme un recours. Car non seulement il apparaît de façon plus manifeste indissolublement lié à un régime totalitaire et à une oppression policière, mais ses performances économiques se révèlent mauvaises. Malgré l'obscurité des statistiques, il est certain que les productions agricoles demeurent insuffisantes à l'Est et que la croissance de la production industrielle s'y est fortement ralentie, à peu près en même temps qu'en Occident.

Les relations économiques extérieures étant à l'Est aux mains d'organismes d'État, les mécanismes commerciaux et monétaires par lesquels les conjonctures occidentales sont mises en symbiose ne peuvent guère jouer entre ces deux ensembles profondément différents. Tout au plus la hausse des taux d'intérêt occidentaux, en rendant plus coûteux les achats à crédit d'équipement par les États collectivistes, réduit-elle la contribution à leur croissance industrielle qu'ils peuvent demander à l'Occident. Que le ralentissement observé à l'Est soit à peu près contemporain de celui qui sévit à l'Ouest n'est qu'une coïncidence. Il s'explique pour partie par l'énorme poids des dépenses militaires soviétiques. Mais il est dû aussi à ce que plus les techniques se perfectionnent et les productions se compliquent, plus il est difficile à une autorité politique centrale d'animer et de maîtriser tous les processus de production. La bureaucratie, qui prolifère pour tenter d'y parvenir, est paralysante.

C'est une chance que personne n'ait plus d'illusion sur les vertus économiques, longtemps supposées, des régimes collectivistes d'État.

Une meilleure conscience de l'interdépendance des intérêts dans la nation

Pour maîtriser les mécanismes des économies de marché, tout en respectant les libertés démocratiques, une claire conscience collective des problèmes est nécessaire, qui fasse librement accepter les disciplines utiles. À cet égard bien des espoirs sont permis.

La collecte, le stockage, le traitement d'une multitude d'informations sont devenus possibles, grâce à des ordinateurs de moins en moins coûteux. Cela donne le moyen de connaître mieux et plus vite les réalités. Or les erreurs commises par les hommes qui ont à prendre des décisions sont dues plus souvent à la méconnaissance des faits qu'à des erreurs de jugement.

Si l'on réussit à mesurer plus sûrement les effets économiques de ce que l'on projette de décider, cela sera bénéfique à trois niveaux.

L'État et les collectivités publiques seront à même de dresser des plans indicatifs qui tracent les lignes directrices de l'économie, de programmer les équipements publics et d'évaluer les flux d'investissement, de consommation et d'épargne compatibles avec l'équilibre interne des offres et des demandes, comme avec l'équilibre extérieur des paiements.

Les entreprises pourront mieux prévoir leurs commandes par des études de marché et calculer des coûts prévisionnels. Les syndicats seront en mesure d'apprécier quel partage de la valeur ajoutée entre salariés et autofinancement des investissements est compatible avec le plein emploi.

Une meilleure éducation populaire et la possibilité de diffuser largement par la télévision des documents et des débats exposant les données essentielles des problèmes économiques doivent permettre une meilleure compréhension des enjeux par un très grand nombre d'hommes. Pour stimuler le développement économique, tout en jugulant l'inflation, il faut faire appel à des accords raisonnés des partenaires sociaux, qui mettent fin à la course entre les salariés et les prix. Pour mettre rapidement en œuvre les découvertes scientifiques, il faut organiser les mutations d'emplois impliquées par le progrès des techniques, afin de les rendre aisément supportables et, si possible, désirées. Une perception plus aiguë des intérêts communs pondérera les revendications catégorielles et facilitera des accords. S'il ne peuvent être conclus, les arbitrages nécessaires de l'État seront d'autant mieux acceptés que leurs considérants pourront être plus solidement et clairement fondés.

L'évidence de la nécessité d'une coopération internationale

Jamais chefs d'État ou de gouvernement, ministres, hauts fonctionnaires, dirigeants de grandes entreprises et syndicalistes de

nationalités différentes ne se sont autant rencontrés que de nos jours, en des « sommets », assemblées, conférences, commissions, comités. Et les institutions internationales ont proliféré. Les résultats en sont certes trop souvent décevants. Mais cela manifeste une vive conscience que la plupart des périls courus par nos économies ne pourront être conjurés si un grand nombre d'États ne mènent des actions conjointes et coordonnées.

Les progrès réalisés dans la connaissance des flux internationaux de marchandises ou de capitaux et dans la comparaison des conjonctures nationales mettent en évidence les solidarités de faits. Aussi peut-on espérer que bientôt s'imposent à la communauté mondiale quatre idées simples.

La première est qu'il serait vain d'espérer que se développe un commerce mondial équilibré tant que ne sera pas assuré un certain ordre monétaire international, assurant non pas une fixité éternelle des taux de change, mais leur suffisante stabilité. Les cours des monnaies ne devraient varier que sous l'effet de réajustements aussi faibles que possible, fussent-ils être fréquents, qui tirent périodiquement les conséquences des divergences d'évolution des coûts nominaux nationaux.

La seconde est que la création de xéno-monnaies doit être réglémentée ; sans quoi nous resterons à la merci d'une inflation mondiale incontrôlable. Corrélativement un prêteur mondial en dernier recours doit être institué, afin d'écarter le risque d'une contraction catastrophique des liquidités internationales.

La troisième est que, en raison des grandes inégalités de niveau de vie et de technologie existant entre États, le libre échange parfait, tel que les États-Unis et les organismes internationaux le préconisent officiellement, est incompatible avec un bon emploi des facteurs de production disponibles dans chaque État et avec le respect des structures sociales souhaitées. D'où il résulte qu'un certain protectionnisme doit être permis aux États ou aux groupements d'États, limité par des règles internationales garantissant qu'il ne vienne pas à constituer un obstacle aux concurrences et aux spécialisations internationales réellement utiles.

La quatrième est qu'une relance durable des productions serait possible, à condition qu'elle soit annoncée et pratiquée simultanément par toutes les grandes nations développées et que des

mesures coordonnées et spectaculaires régulant les demandes, publiques et privées, et limitant la croissance des revenus nominaux y prémunissent contre des anticipations inflationnistes.

* *
*
*

Ces réflexions nous amènent à conclure que la crise économique mondiale est étrange.

Les conjoncturistes peuvent, non sans raison, y déceler des variations de production et de revenus résultant du jeu, habituel au cours des fluctuations économiques, de mécanismes concernant les prix relatifs, les stocks, les taux d'intérêt, etc. Mais l'ampleur des variations est trop faible pour justifier pleinement le terme de crise.

L'emploi de ce mot, pour caractériser l'actuelle situation, convient néanmoins, mais en ce qu'il désigne les difficultés grandes qu'agents économiques et gouvernants rencontrent à faire face à des changements structurels rapides et profonds. Il y a crise parce qu'il y a désarroi, parce que si l'on entend recourir à des politiques traditionnelles, la situation paraît en appeler de contradictoires, et parce qu'on voit mal encore quelles autres sont possibles. Adapter les institutions et les comportements aux conditions nouvelles de l'activité économique qui se sont instaurées, parfois subrepticement, depuis une ou deux décennies, exige de la part d'un très grand nombre d'hommes lucidité, imagination et volonté.

Le rôle des intellectuels est, par leurs observations et leurs diagnostics, d'aider à voir clair. L'inventaire des risques courus et l'analyse de la complexité des tâches à accomplir ne doit point conduire au pessimisme. Ce serait méconnaître, après les étonnants progrès accomplis depuis deux siècles, les perspectives ouvertes.

Au cours des siècles anciens l'humanité a souvent vécu dans l'effroi. L'annonce de la fin du monde relevait d'une affabulation ; mais la hantise de la peste ou du choléra et la crainte de la famine étaient fondées. Dans l'intervalle de ces calamités, les hommes, à l'exception de quelques privilégiés, ne survivaient que moyennant de longues journées d'un travail rude et souvent épuisant, accompli dès l'enfance. Ils n'avaient point encore su dompter assez une nature trop souvent hostile. Seuls remèdes à leurs peines : un certain fatalisme et l'espérance d'un au-delà meilleur.

Les problèmes d'aujourd'hui sont autres. La science a vaincu les grandes épidémies. Elle met à notre service des techniques permettant aux pays développés de satisfaire une gamme de besoins de plus en plus étendue, avec des efforts de moins en moins grands. À ceux des pays du tiers-monde qui sont encore misérables, elle devrait apporter, au long des ans, des possibilités analogues.

Certes la science place des moyens démoniaques de destruction entre les mains des hommes de guerre, mais elle nous ouvre aussi, par de merveilleuses découvertes, des voies prometteuses de bien-être, sinon de bonheur.

À la recherche d'un nouveau système monétaire international

Voici donc qu'au Sommet de Williamsburg le problème de l'amélioration du Système Monétaire International a été officiellement posé.

Le Système institué par la Conférence de Bretton-Woods en 1944, mis en place au cours des années suivantes, faisait de dollars convertibles en lingots d'or la monnaie internationale à laquelle les autres monnaies se trouvaient rattachées par des taux de change fixes. Ils ne devaient être modifiés qu'en cas de déséquilibre grave. De septembre 1949 jusqu'en août 1971 ils ne le furent qu'exceptionnellement. Pendant ces vingt-deux ans la croissance des économies occidentales fut presque continue et rapide.

Depuis 1972 aucune grande monnaie n'est plus convertible ni en or ni en dollar à un taux fixe. Les cours des changes des monnaies, tant vis-à-vis du dollar qu'entre elles, ont connu d'incessantes fluctuations courtes, ainsi que d'amples variations de longue durée. Ces changes flottants ont accru la liberté d'action des Banques Centrales et élargi dans une certaine mesure la marge de manœuvre des politiques économiques. Parfois les cours ont varié, plus ou moins spontanément, en fonction des différences d'inflation, contribuant ainsi à ajuster les pouvoirs d'achats respectifs des monnaies et à rééquilibrer par là les balances commerciales. Mais les inconvénients de ce flottement se sont révélés grands. Il incite à opérer des mouvements de capitaux à la recherche de profits spéculatifs, provoquant ainsi des variations aberrantes des cours¹ qui aggravent les déséquilibres commerciaux. La grande insécurité dans les relations commerciales et financières internationales qui en résulte décourage chefs d'entreprise soucieux d'une

1. Cf. J.-M. Jeanneney : « La danse maléfique des grandes monnaies », *Lettre de l'OFCE*, n° 2, 23 février 1983.

gestion prudemment rationnelle. C'est une cause parmi d'autres, du ralentissement puis de l'arrêt de la croissance de l'économie mondiale. Que peut-on faire ?

Encore qu'au États-Unis certains économistes et hommes d'affaires y songent parfois, il est impossible de revenir au système monétaire antérieur à la guerre de 1914. Malheureusement ! Car il a, pendant plus d'un siècle, assuré une parfaite fixité des cours du change de toutes les grandes monnaies entre elles et contenu les mouvements généraux des prix en d'étroites limites, tout en permettant une croissance des PNB de 2 à 4 % l'an, ce qui avec les techniques industrielles et agricoles alors disponibles, était assez satisfaisant. Mais son bon fonctionnement impliquait que les monnaies utilisées par les individus soient pour une bonne part faites de pièces d'or, circulant librement d'un pays à l'autre et en lesquelles les monnaies fiduciaires soient convertibles à un taux fixe.

Aujourd'hui les masses monétaires sont en quasi-totalité constituées par des dépôts à vue. Il n'y a plus aucune limite physique à la multiplication de ces monnaies scripturales, dont les quantités ne dépendent que des crédits consentis par les banques. L'évolution des mœurs et des techniques bancaires qui, en un demi-siècle, a conduit à cet état de chose est irréversible.

Cela étant, quels objectifs peut-on, sans verser dans l'utopie, fixer au système monétaire ?

Vouloir rétablir des parités durablement fixes serait supposer que tout déséquilibre entre les offres et les demandes privées d'une monnaie sur les marchés des changes pourrait être toujours compensé par des offres ou des demandes d'organismes publics. C'est techniquement possible. Il incomberait à la Banque Centrale dont la monnaie est trop demandée de l'offrir en aussi grandes quantités qu'il faudrait pour rétablir l'équilibre du marché à la parité fixe. Elle n'en serait pas incapable, car une Banque Centrale a une capacité illimitée de création de sa propre monnaie. Mais cette création monétaire, intervenant sans destruction symétrique ailleurs, serait inflationniste. Les flux compensatoires de capitaux ainsi garantis permettraient à un pays déficitaire d'accroître indéfiniment ses consommations et ses investissements aux dépens d'autres, qui à la longue ne sauraient l'admettre. Pour que le

système ne se grippe pas, il faudrait donc que, tôt ou tard, mais à coup sûr, des politiques budgétaires, monétaires et sociales accroissent la demande intérieure dans les pays excédentaires et la réduisent dans les autres.

L'incitation à de telles politiques équilibrantes pourrait résulter d'une convertibilité en lingots d'or des monnaies étrangères détenues par les Banques Centrales, les pertes d'or subies par les pays déficitaires jouant d'abord comme signal d'alarme, puis les obligants à contracter leurs masses monétaires. Il devrait être théoriquement ainsi selon le système instauré à Bretton-Woods ; mais en fait ce mécanisme n'a guère fonctionné. Si de 1949 à 1971 la stabilité des cours des changes n'a connu que quelques accroissements, on l'a dû certes pour une part à la volonté que les États européens ont alors généralement manifestée, avec plus ou moins de succès, d'équilibrer leurs comptes, et à la facilité qu'ils ont eu à le faire grâce à la croissance rapide de leur PNB. Cependant l'explication principale en est que les États-Unis n'ont cessé d'exporter des capitaux dont le montant a été le plus souvent supérieur à l'excédent de leur balance des paiements courants, ce qui a d'abord mis fin à la pénurie de dollars ressentie par les autres pays, puis utilement permis à ceux-ci de se constituer des réserves de change en dollars. Mais lorsque la masse de dollars ainsi détenu hors des États-Unis devint excessive, le système engendra une hausse mondiale des prix. Et il rompit le jour où les États-Unis reconnurent officiellement qu'ils ne pouvaient plus assurer la convertibilité du dollar en lingots d'or.

Il est peu vraisemblable que, dans un avenir proche, les États participant à l'économie occidentale se soumettent tous volontairement aux rudes disciplines qui seraient nécessaires pour qu'un système mondial de changes fixes puisse être durable. Et il n'est pas souhaitable qu'un État dominant soit en mesure et décide de le leur imposer.

Devons nous donc limiter notre ambition à un objectif très modeste, qui serait de supprimer seulement les variations courtes, en dents de scie, des cours des changes provoquées soit par irrégularité saisonnière de flux internationaux, soit par des événements passagers ou accidentels, soit par la cyclothymie de certains agents économiques ? Bien que ces variations n'aient guère le temps d'agir sur les courants commerciaux, elles sont nocives, parce qu'elles

engendrent des gains ou des pertes imprévisibles pour quiconque opère des achats ou des ventes à l'étranger. Les Banques Centrales seraient capables de réduire à presque rien ces variations épisodiques. Déjà cette pratique est fréquente dans le cadre du système monétaire européen ; elle pourrait être étendue aux relations entre les monnaies du S.M.E., le dollar, la livre et le yen. Mais la difficulté est de savoir si un excès observé d'achats ou de ventes de monnaies est provisoire ou s'il est la première manifestation d'un déséquilibre durable.

Au demeurant, vouloir supprimer seulement les variations en dents de scie des cours serait renoncer à remédier aux méfaits principaux du régime actuel. Il doit s'agir de bien davantage : s'opposer aussi à celles des variations longues qui aggravent les déséquilibres des balances des paiements ; ne laisser s'accomplir que celles qui, en modifiant les pouvoirs d'achat relatifs des monnaies échangées, ont pour effet, par une action sur les balances commerciales et les balances des services des pays en cause, d'équilibrer la somme algébrique des balances des paiements courants et des balances des mouvements de capitaux à long terme qui sont justifiés par les différences de développement des économies nationales.

En raison du gonflement des placements internationaux à court terme intervenu depuis une quinzaine d'années, la masse des capitaux susceptibles d'être transférés d'une monnaie de placement vers une autre au cours d'une année est énorme. Les Banques Centrales ne sauraient fournir trop longtemps la contrepartie de ces transferts privés sans provoquer de fâcheuses contractions ou expansions des masses monétaires internes même si elles prennent des mesures correctives.

Il est donc nécessaire de dissuader, autant que possible, les détenteurs de capitaux mobiles de les déplacer malencontreusement. À cet égard le maniement des taux d'intérêt est une arme efficace, mais qui, au delà de certains seuils, risque d'exercer sur les économies nationales des actions inflationnistes ou déflationnistes dangereuses. Aussi doit-on tenter d'éliminer la principale cause des mouvements intempestifs de capitaux, qui consiste en des anticipations concernant les cours des changes. Pour ce faire il faut que soit proclamée, et démontrée dès la première occasion par les faits, la volonté des Banques Centrales d'utiliser tous les moyens, même limités, dont elles disposent pour endiguer, dès leurs débuts, les

variations anormales des cours. À cet égard une responsabilité particulière repose sur les autorités monétaires des États-Unis, car le dollar est la principale monnaie de réserve et sert le plus souvent de moyen d'intervention sur les marchés des changes, tant aux spéculateurs qu'aux Banques Centrales des autres pays.

Quand les changements de parité apparaissent économiquement justifiés, il importe qu'ils se réalisent sous forme d'ajustements aussi lents que possible, graduels, n'excédant jamais 2 % en quelques jours et qui, si menus soient-ils, adviennent à des dates imprévisibles. Grâce à quoi d'éventuels spéculateurs n'auront guère l'espoir de gains attractifs. De surcroît, la politique économique d'aucun État ne doit paraître de nature à engendrer dans un avenir proche une trop forte contraction ou expansion de sa demande intérieure, politique qui serait annonciatrice d'excédents ou de déficits excessifs de sa balance des paiements et qui ne pourrait manquer de conduire tôt ou tard à une inflexion des parités, que des mouvements de capitaux devanceraient, perturbant ainsi les cours des changes.

On ne peut guère, dans le monde actuel, espérer inventer un système monétaire international nouveau qui ait, par ses automatismes, la vertu de mettre fin aux désordres monétaires dont nous souffrons. Mais si les États avaient la volonté d'agir de concert comme il est dit ci-dessus, ils pourraient faire que les cours des changes varient à peu près convenablement.

Certes, tant qu'existera une énorme masse de capitaux fébriles, placés à très court terme, les Banques Centrales ne pourront éviter que les événements politiques ou militaires graves suscitent des mouvements brutaux sur les marchés des changes. Mais aucun dispositif monétaire rigide, si ingénieux soit-il, n'y résisterait.

Chômage en Europe et commerce mondial

On parle de moins en moins du chômage. La presse française et l'audiovisuel se bornent à égrener discrètement au long des mois des statistiques indiquant qu'il s'aggrave. Les hommes politiques de toutes tendances paraissent considérer que sa persistance à un haut niveau est pour longtemps inéluctable. Au sein de la communauté économique européenne la situation de la France n'est pas la pire à cet égard : le taux de chômage y est certes supérieur à ce qu'il est en RFA, mais inférieur aux taux anglais, irlandais, néerlandais, belge, portugais et espagnol. Piètre consolation ! Au total la CEE compte actuellement 17 millions de chômeurs, soit un taux moyen de 11,4 %.

Situation intolérable, par les souffrances qu'elle engendre, par la perte de croissance qu'elle implique et par les risques politiques qu'elle fait peser sur les démocraties. Ce serait une faute grave et une grande imprudence de s'y accoutumer, fût-ce en l'accommodant d'un couteux traitement social.

Certes des taux d'intérêt trop élevés et des endettements trop lourds, des capacités d'autofinancement insuffisantes, des réglementations trop rigides du temps de travail et des salaires sont des freins aux créations d'emploi. Mais l'ampleur, la généralité et la persistance du chômage sont dues aussi, et sans doute plus encore, aux conditions dans lesquelles les concurrences extérieures s'exercent en Europe. À quoi on doit remédier.

De nouvelles conditions de concurrence ...

Il n'est pas question de mettre en doute les bienfaits potentiels de spécialisations qui permettent de tirer parti au mieux d'avantages naturels et de capacités humaines différant d'une région à l'autre du monde, comme aussi des économies d'échelle ainsi

rendues possibles. On ne doit pas méconnaître non plus l'utilité de concurrences internationales, qui aiguïssent l'ingéniosité technique, stimulent l'ardeur au travail et obligent à offrir des produits de qualité. Sans elles, routine et laisser-aller enlèveraient les économies dans la médiocrité. Mais gardons nous d'en conclure qu'on puisse, sans de graves dommages pour l'activité économique et le niveau de vie en Europe, laisser son territoire ouvert à toutes les importations de marchandises, d'où qu'elles viennent, qu'elles que soient les conditions physiques, humaines et techniques de leur production. Car il est des importations qui détruisent massivement des emplois, sans qu'en contrepartie des exportations viennent en compenser les effets.

Moins que jamais l'Europe ne doit demeurer envoûtée par les sirènes d'un libre-échange qui, plus dangereux maintenant qu'autrefois, risque de l'être plus encore dans un avenir proche, les progrès techniques réalisés depuis une vingtaine d'années ayant modifié profondément les conditions de la concurrence mondiale.

Le coût des transports maritimes et aériens a été si bien réduit que les distances ne sont plus du tout un frein aux échanges.

La transmission des informations à travers l'espace planétaire est devenue instantanée et le prix des télécommunications presque négligeable.

Beaucoup de connaissances techniques nécessaires à la production en masse de biens de consommation d'usage courant se sont banalisées, si bien qu'elles peuvent être assez aisément mises en œuvre en de nombreux pays du monde, même par des entreprises petites.

De très grandes entreprises, ne se contentant pas de techniques connues, réalisent d'amples recherches pour abaisser les prix de revient ou créer et lancer des produits originaux. Grâce aux brevets qu'elles prennent et à la complexité des savoir-faire qu'elles acquièrent, elles disposent de quasi-monopoles, au moins temporaires. La plupart de ces entreprises, qui ont un rôle croissant dans l'économie mondiale, ont leur siège aux États-Unis ou au Japon, quelques-unes seulement en Europe. Leurs équipes dirigeantes sont souvent formées d'hommes originaires de pays divers, mais l'autorité suprême y est exercée par des nationaux, naturellement sensibles aux intérêts de leur pays lorsqu'ils ont à décider des lieux

où faire exécuter des fabrications. Or la création d'entreprises européennes nouvelles de cette dimension est très difficile, tout au moins avec des capitaux privés, car les coûts des recherches, expérimentations et mises au point sont devenus si élevés qu'il faut des capitaux propres considérables pour pouvoir financer ces énormes dépenses préalables et prendre le risque d'échouer dans certains cas.

... chassent les industries hors d'Europe ...

Ces quatre facteurs tendent à provoquer de nouvelles localisations industrielles aux dépens de l'Europe, puisqu'en dépit des progrès de l'automation des productions pour lesquelles les frais de main-d'œuvre sans haute qualification constituent une part prépondérante des coûts sont encore nombreuses. Une grande distance entre lieux de production et lieux de vente ayant cessé d'être un handicap, il est avantageux de produire dans des pays où les salaires sont extrêmement bas – cinq et parfois dix fois moindres qu'en Europe –, où les charges sociales et fiscales sont très légères et où l'on peut disposer de travailleurs habiles, mais résignés, contraints à l'obéissance par des régimes plus ou moins dictatoriaux.

Dans ces pays-là des techniques inventées et déjà pratiquées ailleurs sont de plus en plus et de mieux en mieux mises en œuvre par des capitalistes locaux pour produire massivement et à bas prix des marchandises destinées moins à leurs marchés nationaux qu'à des pays riches. C'est là aussi que les grandes entreprises innovatrices sont portées à transférer une partie de leurs usines et de leur sous-traitances, qu'elles peuvent commander et contrôler aisément grâce à la rapidité des voyages et à l'instantanéité des communications. Sinon c'est dans leur propre pays qu'elles sont naturellement portées à les maintenir de préférence ou même à les rapatrier s'il leur apparaît que l'environnement intellectuel et technique d'un pays développé leur est bénéfique.

Ces délocalisations d'industries ont commencé depuis plusieurs décennies ; mais leurs conséquences vont s'aggravant. D'abord parce que les changements affectant la répartition géographique des productions mondiales ne s'accomplissent que graduellement. Parce qu'aussi leurs effets, qui s'étaient trouvés atténués pendant la première moitié des années quatre vingt par la hausse du dollar, sont maintenant accentués par sa forte baisse, qui détériore les

capacités concurrentielles de l'Europe non seulement vis-à-vis des États-Unis, mais aussi des pays du Sud-Est asiatique dont les monnaies sont rattachées assez étroitement au dollar. Dans le même temps l'Europe ne peut plus guère espérer compenser des importations accrues en développant ses exportations vers le Tiers Monde, trop fortement endetté, ou vers les pays de l'OPEP, dont le moindre prix du pétrole a fortement amputé les revenus.

À tout cela s'ajoute une menace complémentaire. Les États-Unis, dont la croissance économique des années 1983 à 1985 s'est accompagnée d'énormes déficits de leur balance commerciale et de leur balance des paiements courants, seront contraints d'y remédier. Il est douteux que la baisse du dollar, si ample soit-elle, y puisse suffire avant longtemps. Il est d'autre part à craindre que l'économie américaine entre en récession à la fin de 1987. Pour ces deux raisons l'administration américaine, si libérale que soit la doctrine qu'elle professe, ne pourra probablement pas, ou même ne voudra pas résister aux pressions de toutes sortes qui s'exercent, au Congrès et ailleurs, en faveur de mesures protectionnistes brutales. Or si les nouveaux pays industriels et d'autres aussi voient leurs débouchés américains se restreindre, ils tenteront de faire déferler leurs produits vers l'Europe.

... avec des effets désastreux sur l'emploi

Les effets sur l'emploi d'importations à bas prix, qui sont déjà déplorables, risquent donc de le devenir plus encore. Des entreprises saines seraient acculées à une fermeture brutale. D'autres, qui survivraient provisoirement, verraient leurs parts de marchés restreintes, tout en étant obligées d'abaisser leurs prix de vente. Avec des marges bénéficiaires laminées et des possibilités d'autofinancement réduites ou supprimées, elles ne pourraient plus ni renouveler leur matériel, ni innover. Elles seraient, à terme plus ou moins lointain, inéluctablement condamnées.

Des mécanismes plus insidieux sont aussi à prendre en compte. Chacun des pays européens qui constate ou redoute que des importations déséquilibrent sa balance des paiements est conduit, pour y parer, à amenuiser le pouvoir d'achat de ses habitants. Ce faisant il réduit certes ses importations, mais aussi les débouchés offerts à toutes ses activités. Cette politique de restriction de la demande

intérieure détériore l'emploi à moins qu'elle réussisse à accroître assez les exportations. Or comme aucune diminution du pouvoir d'achat ne peut être telle qu'elle aligne les revenus européens sur ceux des pays à bas salaires, ni même puisse suffire à compenser la présente baisse du dollar à l'égard des concurrences américaines, c'est principalement chez ses voisins qu'il faut chercher à exporter davantage. Ceux-ci devront réagir à leur tour pareillement. Un cercle vicieux européen, de récession, s'instaure.

D'où la nécessité d'une protection douanière

Les États-Unis se sont acharnés depuis plus de trente ans à faire baisser les droits de douane par tous les pays signataires de l'accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT), au point que la plupart de ces droits n'ont plus guère d'incidence. Cependant on a admis allègrement qu'un pays, lorsqu'il estime, à tort ou à raison, certaines importations trop dommageables les contingente, soit d'autorité, soit par un accord de limitation, dite volontaire, passé avec les pays exportateur, ou encore qu'il obtienne l'engagement de son concurrent de ne pas abaisser ses prix à l'exportation au dessous d'un minimum. Un protectionnisme existe donc sous des formes multiples et plus ou moins camouflées.

De telles restrictions au commerce sont nocives à plusieurs titres. Les quantités ou les prix admis à l'importation sont fixés arbitrairement. L'octroi des contingents ou la fixation d'un prix minimum procure aux importateurs une rente injustifiée en leur concédant gratuitement le droit de vendre à un prix supérieur à celui qu'ils auraient pratiqué sans cela. Les profits supplémentaires dont ils bénéficient ainsi leur permettront de devenir, par autofinancement, des concurrents plus dangereux encore. Et l'administration des contingents et le contrôle des prix à l'importation impliquent une bureaucratie nombreuse, qui est constamment tentée de se laisser corrompre, tant sont grands les intérêts privés en jeu.

Contre les concurrences extérieures trop destructrices d'emplois il n'est en fait d'autre parade européenne acceptable que d'accorder ouvertement une protection tarifaire à certaines industries. Et cela sera d'autant plus nécessaire lorsqu'en 1992 tous les obstacles nationaux, très divers, existant encore à la circulation des marchandises entre États membres de la CEE et à l'extérieur auront été levés.

Actuellement ils protègent plus ou moins, tant bien que mal, chaque État contre certaines importations en provenance de pays tiers. Leur disparition rendra indispensable une véritable union douanière – comme l'a voulu le traité de Rome du 25 mars 1957 – qui permette de mener à l'intérieur des frontières d'un marché commun des politiques communautaires, à la fois conjoncturelles et structurelles, qui soient suffisamment autonomes. Le dire est s'attirer les foudres de tous les tenants du libre-échange, y compris ceux qui se voilent la face devant des obstacles dévergondés mis aux importations. Mais il est grand temps de l'affirmer à nouveau¹, en préconisant de recourir exclusivement à des taxes à l'importation, qui sont la seule forme de protectionnisme respectueuse d'un sain fonctionnement des mécanismes de marché.

Le droit de douane est en effet assimilable à un coût supplémentaire de transport constitué par un impôt prélevé au passage de la frontière du pays importateur, majorant d'autant le prix du bien importé. Il laisse vendeurs et acheteurs libres de fixer comme ils l'entendent les prix et les quantités offertes et demandées. Le supplément de prix imposé à l'acheteur ne tombe pas dans l'escarcelle du producteur ou d'un intermédiaire, mais procure une ressource à un budget public. Enfin le tarif qui fixe le droit frappant chaque catégorie de marchandise ne laisse à l'administration des douanes aucune occasion de favoritisme.

À supposer que la Communauté économique européenne décide de recouvrer sa pleine souveraineté en matière tarifaire et d'en user pour instaurer, majorer ou supprimer des droits de douane à ses frontières, tout en abolissant tout autre entrave à l'importation, de quels principes devrait-elle s'inspirer dans son action ?

Quelles productions protéger ?

Il s'agit de favoriser le développement de structures productives qui correspondent aux aptitudes actuelles et potentielles de la main-d'œuvre européenne. De nombreux travailleurs, quels que soient les efforts de formation, ne pourront accomplir que des

1. Les justifications théoriques du protectionnisme ont été exposées, ainsi que les conditions institutionnelles d'un protectionnisme européen, dans : J.-M. Jeanneney : *Pour un nouveau protectionnisme*, Éditions du Seuil 1978. 160 pages (traduit en espagnol et en japonais).

tâches relativement simples. À tous ceux ayant de hautes qualifications ou aptes à en acquérir on doit s'efforcer de proposer des emplois leur donnant l'occasion de les faire valoir. Aussi convient-il de protéger des industries² capables d'offrir toute la variété d'emplois souhaités, que ce soit en chacune d'elles ou globalement.

Le souci de favoriser le maintien ou la naissance en Europe de productions suffisamment variées se justifie aussi parce que l'amélioration de l'emploi sera stimulée si l'augmentation de la demande adressée à un secteur industriel se répercute sur des fournisseurs de celui-ci qui soient européens. Plus l'économie européenne sera complexe, plus la probabilité sera grande qu'un accroissement de revenus et d'activité se propage en elle avec des effets multiplicateurs bienfaisants, tandis qu'une Europe spécialisée dans un petit nombre de productions verrait toute relance interne provoquer un déficit, bientôt insupportable, de sa balance des paiements.

Une telle politique impliquerait une soigneuse étude préalable des productions existantes ou possibles, afin d'évaluer pour chacune d'elles le degré et la durée de protection nécessaires à leur survie, leur développement ou leurs débuts. On recourrait à des droits de douane dont les montants seraient très différents selon les produits, et devraient être dans certains cas permanents, dans d'autres provisoires et dégressifs. Ils auraient pour raison d'être de procurer à des industries anciennes un délai pour remédier à leurs insuffisances et à des industries nouvelles le temps d'acquérir l'expérience qui leur permettra de résister aux vents du large. Des choix seraient à faire. On laisserait sans aucune protection celles

2. L'industrie et l'agriculture sont les seules activités pouvant véritablement être protégées. Il n'est pas question ici des productions agricoles car la CEE leur accorde déjà une protection efficace grâce à ces droits de douane variables que constituent les « prélèvements ». Protection pleinement justifiée par des considérations à la fois économiques, sociales, écologiques et d'indépendance alimentaire, même si des surplus en résultant posent un grave problème qui doit recevoir une solution.

– Les droits de douane pourraient aussi être le cas échéant utilisés à des fins non plus structurelles, mais conjoncturelles, pour protéger l'économie européenne contre les effets d'une baisse excessive des cours du change réel d'une monnaie de l'un de ses partenaires commerciaux. Une surtaxe douanière *ad valorem* uniforme serait appliquée à toutes les importations de marchandises (à l'exception de matières premières non produites en Europe) en provenance de la zone dont la monnaie se serait dépréciée.

– Les distorsions de concurrence qui résultent de taux de change effectifs réels aberrants sont le sujet d'un article de Jacques Le Cacheux et François Lecointe à paraître dans le numéro 20 de la *Revue de l'OFCE* en juillet 1987.

qui seraient capables, grâce à leurs techniques, d'affronter les concurrences tant de pays à bas salaires que de pays développés. Et sans protection non plus d'autres qui seraient sacrifiés parce que sans intérêt majeur pour l'économie européenne ou exigeant des droits d'un niveau déraisonnable.

Réponses à des objections

Quatre objections principales seront faites, auxquelles il convient de répondre par avance.

On dira que les consommateurs pâtiraient de devoir payer des prix plus élevés à cause des droits appliqués à l'entrée. L'inconvénient serait mineur si en contrepartie le chômage était fortement réduit. Au reste ces droits étant versés au budget la Communauté européenne permettraient de réduire à due concurrence – ou de ne pas augmenter – la taxe à la valeur ajoutée qui est affectée à ce budget et qui, incorporée aux prix, est supportée par les consommateurs. De surcroît, si le chômage s'en trouvait, comme nous le croyons, fortement réduit et l'activité accrue, de grands allègements de charges sociales et d'importantes ressources supplémentaires seraient procurés aux finances publiques des États, ce qui leur permettrait de réduire leurs impôts. Alors les habitants de l'Europe seraient gagnants à la fois en tant que travailleurs et en tant que consommateurs.

On invoquera le tord qui serait fait aux pays en voie de développement, exportateurs de produits manufacturés en Europe. En vérité leur intérêt est que l'Europe réussisse, en se rapprochant du plein emploi, à retrouver une croissance en fera pour eux un client plus riche qu'aujourd'hui. Un avenir meilleur pour les pays du Tiers Monde ne sera d'ailleurs pas obtenu – contrairement à ce qui est le plus souvent affirmé – par leur intégration plus poussée dans l'économie mondiale, qui accroîtrait leur spécialisation et leur dépendance alimentaire tout en détruisant leurs structures sociales originales, mais par un développement de l'économie de chacun axée davantage sur elle-même. C'est à quoi les pays riches doivent les aider généreusement, par des dons plus que par des prêts, et en ne s'offusquant pas qu'ils maintiennent un protectionnisme déjà largement pratiqué, et le rationalisent.

On objectera le risque que des représailles soient exercées à l'encontre de la Communauté par des pays riches ou pauvres. Des négociations commerciales devraient évidemment être ouvertes. Outre qu'il serait aisé d'y faire valoir que la plupart des plaignants pratiquent eux-mêmes un fort protectionnisme et selon des modalités condamnables, les autorités européennes et leurs diplomates y seraient en position de force, car la Communauté, du fait du haut niveau de vie moyen d'une population de 320 millions d'habitants, continuerait à offrir aux exportations de ces pays des débouchés à peu près égaux à ceux procurés par les États-Unis et beaucoup plus importants que ne le fait aucun autre ensemble territorial existant dans le monde³. Au jeu des représailles réciproques l'Europe ne serait pas le plus grand perdant.

On redoutera enfin qu'en l'absence même de représailles d'autres continents protègent pareillement leurs économies – ce qui serait légitime – et qu'il en résulte une stagnation, voire une certaine réduction du commerce mondial. Ce serait oublier que ce commerce doit être considéré non comme une fin en soi, mais comme un moyen, qu'il convient de doser pour le mettre au service de l'emploi des hommes et de la croissance de économies.

L'obstacle véritable à ces propositions protectionnistes est qu'elles sont iconoclastes, car la doctrine du libre-échange a été érigée en dogme. Au XIX^e siècle l'Angleterre, détentrice d'une prépondérance industrielle, s'est efforcée d'imposer un libéralisme commercial conforme à ses intérêts, mais s'est heurtée aux résistances justifiées de l'Allemagne et des États-Unis. Au lendemain de la seconde guerre mondiale les États-Unis, forts de leur grande avance technologique ont fait de même, mais avec plus de succès en raison de leur puissance politique et parce qu'un monde en croissance rapide et proche du plein emploi pouvait l'admettre sans dommage. Aujourd'hui la logique implacable des faits commande à une Europe aux prises avec un chômage dramatique de ne pas accepter d'être victime d'une idéologie surannée. L'enjeu est vital pour elle et, à travers elle, pour l'économie mondiale.

3. La place de l'Europe des douze dans le commerce mondial comparée à celles des États-Unis et du Japon est le sujet d'un article de Monique Fouet *et alii* à paraître dans le numéro 20 de la *Revue de l'OFCE* en juillet 1987.

Les effets d'une monnaie européenne

L'émission par une Banque centrale européenne d'une monnaie se substituant aux monnaies nationales des États actuellement membres du SME constituerait une étape décisive de la construction d'une Europe unie. L'Écu, qui n'est aujourd'hui qu'une unité de compte, deviendrait un moyen de paiement ayant un pouvoir libérateur illimité dans ces États.

L'effet le plus spectaculaire serait évidemment la disparition d'opérations de change entre les économies nationales concernées. Mais pas plus qu'aujourd'hui il n'y aurait parfaite compensation d'un pays à l'autre entre l'ensemble des flux de paiement résultant de marchandises vendues, de services rendus, d'intérêts réglés, de dettes remboursées et aussi de prêts octroyés. Des soldes de balances des paiements devraient donc être réglés¹. Actuellement les écarts entre offres et demandes de devises sur les marchés des changes sont comblés grâce à des achats ou des ventes effectués par les banques centrales dont les monnaies sont en cause. Faute de quoi le cours de la monnaie offerte en excès baisse. Avec une monnaie commune les soldes seraient réglés autrement, par des envois d'écus, comme il advient actuellement à l'intérieur de la France par des envois de francs entre régions.

Les balances régionales des paiements échappent à notre connaissance, parce que les flux monétaires interrégionaux passant par des multiples canaux – transports de billets, virements ou chèques – ne peuvent être tous recensés. Mais il est certain que ces balances sont, comme entre États, constamment plus ou moins déséquilibrées. Cependant aucune intervention étatique n'est nécessaire pour qu'une région se trouve perdre finalement tous les francs qu'elle détenait. À quel mécanisme cela est-il dû, qui joue-

1. Ces balances de paiements sont la somme algébrique des balances de paiements courants et des mouvements de capitaux privés. Tandis que les balances des comptes incluent des effets patrimoniaux.

rait entre les États ayant l'Écu pour monnaie ? Et quelles conséquences le passage du système actuel de changes à une monnaie commune aurait-il sur les économies nationales et la souveraineté des États ?

Lorsque des sorties nettes de francs surviennent dans une région de France vers d'autres elle sont imputables à ce que les habitants de la région ont dépensé plus que leurs revenus ou les entreprises produites à perte ou que les uns ou les autres ont investi plus que l'épargne régionale le permettrait sans emprunter assez hors de la région. Ces sorties de francs ont un effet régulateur. En réduisant les encaisses de certains habitants, elles les contraignent à consommer moins et à travailler davantage pour gagner plus. En amputant celles d'entreprises, elles les obligent à réduire leurs coûts tout en s'efforçant de produire plus ou à emprunter à l'extérieur de la région, et sinon à investir moins. L'ajustement, qui est automatique, pèse non sur l'ensemble des habitants mais sélectivement sur ceux qui, eu égard à leurs revenus, dépensaient trop, non sur l'ensemble des entreprises mais sur celles dont les bilans étaient médiocres ou les projets d'investissements jugés trop aventureux par les prêteurs extérieurs. Le contraire survient dans la région qui reçoit les francs, ce qui inverse bientôt leurs flux².

Entre États ayant des monnaies nationales une autre régulation s'ajoute. Elle est le fait de leurs autorités monétaires et budgétaires. Si la Banque de France, pour défendre le cours de sa monnaie, achète des francs avec des marks, la disparition de marks dans ses réserves de change a pour contrepartie une réduction de ses engagements à vue ; mais, si elle craint de provoquer ainsi une récession, il lui est loisible de remettre des francs en circulation par le canal de ses interventions sur le marché monétaires ou par des avances à l'État. Conjointement l'État, face à une faiblesse du franc, est libre soit d'aggraver la pression fiscale et réduire ses dépenses pour contraindre les agents économiques à dépenser moins, soit d'imposer une politique restrictive des salaires, soit de ne rien faire. Inversement, face à une tendance haussière du franc, la Banque, qui pour acheter des marks a dû émettre des francs, peut les retirer et l'État ne prendre aucune mesure budgétaire de stimulation de la demande. Tandis que dans le SME la responsabilité de

2. C. Rist, *Précis des mécanismes économiques*, p. 284.

résorber les déséquilibres incombe aux banques centrales et aux États, qui peuvent ajourner longtemps les mesures nécessaires, dans l'espace monétaire de l'Écu ce serait, comme entre régions françaises, une main invisible qui le ferait³.

Une autre différence importe. Les mesures d'ajustement prises par une puissance publique ont des effets diffus, car tous les habitants et toutes les entreprises sont plus ou moins affectés par une contraction ou une expansion monétaire, par une rigueur ou un laxisme budgétaire. Dans l'ère internationale de circulation d'une monnaie commune seuls les habitants et les entreprises dépensant trop ou ne gagnant pas assez ou incapables d'emprunter seraient obligés de restreindre leurs dépenses ou de travailler plus. Et seuls ceux qui voient affluer vers eux cette monnaie seraient incités à gonfler leurs dépenses... ou à se reposer. L'action, puisque sélective, serait plus efficace. Cela rendrait toutefois d'autant plus nécessaires des politiques actives d'aménagement du territoire.

Une monnaie européenne présenterait d'autres avantages. L'existence d'opérations de change fait que les taux d'intérêt nominaux pratiqués en chaque pays sont, en raison des risques de perte au change que les prêteurs veulent couvrir, fortement affectés par les opinions des détenteurs de capitaux quant aux probabilités de modifications des cours. Aussi les taux sont-ils plus élevés dans les pays dévaluationnistes tant que ceux-ci n'ont pas réussi à se débarrasser de cette triste réputation. Leur activité économique se trouve freinée. Avec l'Écu les différences de taux d'intérêt ne seraient plus géographiques, mais correspondraient, cas par cas, à l'appréciation des risques courus par le prêteur en fonction de la solvabilité de l'emprunteur. De la sorte l'allocation de ressources de financement à travers toute la zone Écu s'opérerait en fonction de la rentabilité présumée des investissements à réaliser, donc avec une chance d'être optimale.

Certes l'institution d'une monnaie commune à plusieurs États constituerait d'abord une perte de souveraineté pour chacun d'eux. D'abord parce qu'il serait nécessaire que chaque État s'engage à ne point pratiquer sans concertation avec les autres un déficit budgétaire qui, en effectuant une ponction sur l'épargne communautaire,

3. « ... An invisible hand to promote an end... » Adam Smith, *The Wealth of Nations*, Ed. Connan, p.421.

risquerait d'élever les taux d'intérêt aux dépens de tous. Ensuite parce que le pouvoir lui serait enlevé d'émettre de la monnaie à son gré, notamment pour couvrir un déficit des finances publiques ou distribuer du crédit en abondance, ainsi que de changer la définition de sa monnaie. Mais ce ne serait qu'un retour à la situation résultant de l'étalon-or tel qu'il était pratiqué avant 1914 en Europe et ailleurs⁴, où les États ne pouvaient ni modifier le cours du change de leur monnaie, ni financer leurs dépenses publiques par des émissions de billets, sinon dans d'étroites limites, faute de quoi la convertibilité de ceux-ci aurait été compromise.

En contrepartie les États utilisant l'Écu auraient ce bénéfice supplémentaire d'avoir ensemble un poids économique accru, car cette monnaie commune serait capable de devenir une unité de facturation et un moyen de paiement dans le monde entier, ainsi qu'un instrument de réserve international. Le quasi-monopole qu'a le dollar à cet égard donne aux États-Unis le privilège de pouvoir couvrir gratuitement une partie de leur déficit extérieur en émettant des dollars. Il faut aussi que l'Europe subisse des taux d'intérêt et des prix qui résultent à l'excès de la conjoncture et de la politique budgétaire et monétaire des États-Unis. Grâce à l'Écu cette puissance américaine pourrait être équilibrée, non seulement par le Japon quand il le voudra, mais aussi par l'Europe. Le monde entier y gagnerait.

4. *Lettre de l'OFCE*, n° 52 de février 1988 : J.-M. Jeanneney, « Aux nostalgiques de l'étalon-or ».

Oser vite une monnaie commune

Comme toujours dans les publications de l'OFCE j'ai laissé les auteurs des pages ci-contre libres d'exprimer leurs idées. Je souscris à beaucoup de leurs analyses et à certaines de leurs conclusions, mais non à toutes. Étant donné la gravité de l'enjeu, je tiens à formuler ici mes opinions, qui, pas plus que d'autres, n'engagent l'OFCE.

Précarité du SME

Je ne crois pas à la possibilité d'améliorer sensiblement le fonctionnement du SME. Il a eu le grand mérite de réduire l'ampleur et la fréquence des variations des cours des monnaies des États membres entre elles, de faciliter les relations commerciales et de favoriser une certaine convergence des politiques. Mais le caractère révisable des cours pivots engendre des disparités fâcheuses de taux d'intérêt entre États membres. Le mark n'ayant, depuis 1949, jamais été que réévalué vis-à-vis des autres monnaies actuellement incluses dans le SME, ce qui ne peut manquer d'influencer les anticipations, l'Allemagne bénéficie de taux d'intérêt nominaux d'ordinaire plus bas que ces partenaires. Grâce à une balance des paiements courants généralement excédentaire, depuis 1982 tout au moins, la Bundesbank a le privilège de fixer souverainement ses taux directeurs selon ce qu'elle estime être l'intérêt de l'Allemagne. Les autres banques centrales du SME sont obligées de s'aligner, à des niveaux le plus souvent supérieurs, ce qui réduit l'autonomie de leur politique et constitue un handicap économique.

Pour qu'il en soit autrement il faudrait que la Bundesbank s'engage à soutenir sans limite, à des taux immuables, les cours des autres monnaies du SME, quelles que soient les politiques menées dans les autres États membres. Elle se trouverait ainsi devoir couvrir, par ses achats de devises, tous les déficits des balances des paiements de ses partenaires. Ce serait évidemment inadmissible pour elle et constituerait un mécanisme inflationniste redoutable dans l'ensemble des pays membres.

Voudrait-on au contraire assouplir le système en élargissant les marges de fluctuations et en permettant aux États de modifier à leur gré le cours pivot de leur monnaie sans l'accord unanime des autres ? Ouvrir ainsi la voie à des dévaluations ou réévaluations inspirées par un « chacun pour soi » accroîtrait les disparités de taux d'intérêt et aggraverait les incertitudes et les spéculations.

Conserver le SME tel qu'il est, qu'on y inclût ou non d'autres États, fait courir le risque que ses inconvénients s'aggravent. Il a fonctionné tant bien que mal grâce à des viscosités commerciales et financières qui ont persisté jusqu'à maintenant par la volonté de certains États. Or la mise en application de l'Acte unique lèvera tout obstacle à la circulation des marchandises à l'intérieur de la Communauté et supprimera tout frein aux mouvements de capitaux, non seulement en Europe, mais avec le monde entier. L'intensification des échanges commerciaux et le champ libre donné, tous azimuts, aux opérations financières amplifieront les pressions sur les marchés des changes. Elles seront d'autant plus prévisibles, et donc redoutables, que les capitaux fébriles y auront une part plus grande que les transferts répondant à des besoins réels.

Si le SME subsiste alors, il est probable que les modifications des cours pivots redeviendront inévitablement fréquentes, ce qui, en enlevant au Système sa vertu stabilisatrice, aggravera les disparités de taux d'intérêt. Il est à craindre qu'il se disloque sous l'effet d'un choc extérieur, tel qu'une forte hausse ou baisse du cours du dollar ou du prix du pétrole, ou par la faute de politiques nationales devenues trop divergentes. De par sa nature même de compromis le SME n'aura pu être qu'un expédient, utile mais temporaire.

Changes flottants ou monnaie commune ?

Quand les échanges commerciaux et financiers entre des États s'effectuent sans entrave aucune on a le choix qu'entre deux modes d'organisation durable des relations monétaires. Ou accepter que les cours des monnaies flottent, ou recourir à une monnaie commune.

Un régime de changes flottants peut se perpétuer indéfiniment, sauf toutefois en cas d'hyper inflation, ce qui est exclu en Europe tant que la paix y sera maintenue. Car même si des fonds d'intervention tentent de contrecarrer des variations de cours jugées

aberrantes ou si les banques centrales cherchent, par un manie-
ment habile de leurs taux d'intérêt, à influencer les offres et
demandes privées de monnaies, jamais un État n'est contraint de
puiser dans ses réserves de change, ni d'en accumuler plus qu'il ne
le souhaite, libre qu'il est de laisser le cours de sa monnaie s'établir
aux niveaux changeants qui équilibrent offres et demandes
privées. C'est ce régime que l'Angleterre a choisi en juin 1972 et
auquel elle est depuis toujours restée fidèle. Il est séduisant, parce
qu'il préserve une marge de manœuvre des politiques nationales et
peut rendre certaines adaptations moins douloureuses. Mais il est
néfaste à plusieurs titres. Il donne l'illusion qu'une dépréciation
monétaire pourra corriger aisément les méfaits d'une démagogie.
Les amples variations des cours des changes faussent les concurren-
ces internationales et accroissent les incertitudes. Et elles
entretiennent l'inflation mondiale en accélérant les hausses de prix
dans les pays dont la monnaie se déprécie et en les freinant seule-
ment dans ceux dont la monnaie s'apprécie.

On doit se contenter de ce régime dans les relations mondiales,
ni les États-Unis ni le Japon n'étant disposés à y renoncer. Leur
nationalisme les dissuade d'accepter aucune contrainte institu-
tionnelle extérieure, ce que la grande dimension de leur économie leur
facilite. Leur puissance financière leur permet de limiter pour eux
les inconvénients de cette anarchie monétaire internationale et
même d'en tirer parti. Tout au plus peut-on espérer qu'ils continue-
ront à coopérer avec les autres grands États pour modérer les
oscillations des cours de leurs monnaies.

Le cas des États de la CEE est différent. Ils sont déjà habitués à se
soumettre à des règles communes et à déléguer à des organes
communautaires certains pouvoirs étatiques, notamment en
matière de commerce avec les pays tiers et de productions agri-
coles. Étant petits et commerçant intensément entre eux ils sont
davantage conscients de la fragilité de leur économie nationale et
de la solidarité de leurs intérêts. Les huit dont les monnaies sont
depuis dix ans régies par le SME savent y avoir trouvé, sinon un
facteur certain de croissance, du moins un point d'ancrage, qui leur
a permis de piloter plus sûrement leur économie et les a aidés à y
réduire spectaculairement l'inflation. On voudrait que ceux-là et si
possible les quatre autres, décident d'innover en créant une
monnaie qui leur soit commune.

Une monnaie commune à plusieurs États à déjà existé, d'une certaine manière, au XIX^e siècle. En ce temps où circulaient des pièces d'or, c'est par références à leur poids que les monnaies nationales des États les plus avancées étaient définies. Les soldes des balances des paiements étaient réglés par des transferts d'or, sous forme de lingots ou de pièces apportés à la Banque d'émission ou à l'Hôtel des monnaies pour y être frappés en cas d'excédent, prélevés à la Banque ou dans la circulation pour être exportés en cas de déficit. L'or constituait ainsi une monnaie commune à ces États. Il en résultait que le cours du change entre monnaies d'or nationales étaient immuables et que les quantités de ces monnaies présentes dans chaque État variaient indépendamment de sa volonté. Son pouvoir souverain se limitait en fait à attester par la frappe de ses monnaies les quantités de métal précieux qu'elles contenaient.

Il ne peut être question d'introduire dans la Communauté européenne un système monétaire à base métallique. Ce rappel historique entend seulement souligner deux faits. D'abord que la circulation entre des États d'une monnaie qui leur était commune, constituée par l'or, en soldant spontanément les balances des paiements, assurait la stabilité du cours du change des monnaies nationales. Ensuite que ces États, bien que très préoccupés du respect de leur indépendance, s'accommodaient de n'exercer qu'en apparence une souveraineté sur leur monnaie.

L'Ecu, vraie et unique monnaie

Il s'agit maintenant que les États européens, conscients des dangers des changes flottants, parviennent à un résultat analogue entre eux grâce à des institutions nouvelles. En notre temps une monnaie ne peut être d'abstraite. Sa valeur résulte uniquement de règles fixées par une autorité souveraine. Les règles concernant l'émission d'un Ecu, non plus panier de monnaies mais monnaie véritable, pourraient être à peu près les mêmes que celles appliquées par les banques centrales nationales. Mais délicate est la répartition des pouvoirs entre ceux qui auront la responsabilité d'en faire une bonne monnaie. Lorsqu'un domaine est difficile, en raison de la gravité des enjeux humains et de la complexité des techniques, une combinaison de démocratie et de technocratie est nécessaire. Dans une République en guerre il incombe aux hommes

politiques, qui gouvernent par la volonté populaire, de désigner les objectifs majeurs. Il revient aux généraux, qu'ils ont nommés, de déterminer la stratégie et les tactiques. De même ici seuls des organes politiques communautaires seraient qualifiés pour fixer la mission d'une Banque centrale européenne et la préciser de temps à autre. Mais les dirigeants de cette Banque, choisis par des responsables politiques, devraient jouir d'indépendance pour prendre collégalement les décisions nécessaires, qu'il s'agisse notamment de modifier des taux d'intérêt directeurs et des coefficients de réserve ou d'opérer des interventions sur le marché des changes afin d'influencer le cours de l'écu en dollar ou en yen.

Sur l'ensemble du territoire des États ayant adopté l'Ecu les règlements s'opéraient d'un pays à l'autre comme aujourd'hui en France d'une région à l'autre en francs. Ils s'équilibreraient de même, sans aucune intervention des pouvoirs publics. Des sorties nettes d'écus, en réduisant les trésoreries, obligerait en effet des habitants à consommer moins, des entreprises à réduire leurs coûts tout en s'efforçant de produire plus ou à investir moins ou à emprunter à l'extérieur. Cet effort d'ajustement aurait l'avantage de ne pas porter sur l'ensemble de l'économie nationale, car il serait sélectif. En outre, tout risque de change ayant disparu, les taux d'intérêt seraient partout les mêmes dans la totalité de la zone écu pour les emprunteurs de qualités égales, ce qui favoriserait une croissance plus rapide, car l'allocation des ressources de financement s'y opérant selon la rentabilité présumée des investissements à réaliser, aurait chance d'être optimale.

Toutefois il serait à craindre que certains États ou collectivités territoriales, en empruntant à l'excès, fassent monter fâcheusement les taux d'intérêt, évinçant ainsi des entreprises productives du marché des capitaux. Pour parer à cela, il serait interdit à la Banque centrale européenne de consentir directement ou indirectement des prêts à des collectivités publiques. Encore faudrait-il que celles-ci n'empruntent pas trop sur le marché des capitaux. Un droit de regard, de recommandation, sinon d'interdiction, devrait être reconnu non à la Banque mais au Conseil des ministres de la Communauté, la Banque pouvant seulement l'alerter.

Entre qui ? Quand ?

À supposer que les huit États membres du SME soient convaincus de la bienfaisance d'un écu devenu une monnaie véritable, deux questions se poseront à eux.

Entre qui l'instituer ? Si l'on attendait que les quatre autres membres de la Communauté aient la possibilité ou la volonté de le faire, ce serait ajourner sans délai prévisible cette innovation majeure. Que si au contraire les huit décidaient d'aller de l'avant, d'autres pourraient un jour frapper à la porte, qui devrait leur rester toujours ouverte. D'ici là, en concertation avec eux, la Banque centrale européenne aurait la faculté d'intervenir sur le change de leurs monnaies comme elle le ferait sur le dollar ou le yen.

Quand se lancer dans cette aventure ? Il n'y aurait rien à gagner à attendre, puisqu'on risquerait de se trouver bientôt face à un SME déstabilisé. Opposera-t-on que les politiques économiques devraient être d'accord parfaitement coordonnées ? Mieux vaut inverser l'ordre des facteurs. Une monnaie commune ferait jouer des mécanismes de marché conduisant nécessairement à des politiques qui, sans être identiques, seraient suffisamment similaires. On devrait faire là le même pari que celui de l'Acte unique européen, qui n'a pas subordonné l'ouverture complète des frontières à une harmonisation préalable des normes et réglementations, escomptant que celle-ci en résulterait.

Il est normal que les gouverneurs de banques centrales et les experts réunis sous la présidence de Jacques Delors aient eu des prudences temporisatrices. C'est aux chefs d'État et de gouvernement qu'il incombe de s'accorder pour faire rapidement œuvre audacieuse.

Pour une monnaie européenne

Une monnaie européenne est souhaitable, car elle accroîtra la mobilité des facteurs de production entre les pays l'utilisant et elle équilibrera la puissance du dollar et du yen.

L'écu ne doit pas être une monnaie parallèle aux monnaies nationales, dont la valeur risquerait d'évoluer différemment, mais s'y substituer et être unique. Il ne sera pas défini par une panier de monnaies, ni par un poids d'or. Sa valeur sera initialement fixée par référence aux monnaies nationales disparaissant. Son cours légal le fera accepter dans tous les paiements. Et il sera admis comme réserve de valeur si la Banque centrale européenne le gère convenablement. Cette Banque devra être indépendante des gouvernements, ne pouvoir faire des prêts aux États et assurer des conditions de crédit à court terme identiques dans tous les pays utilisant sa monnaie.

La création de l'écu, en tant que vraie monnaie, est urgente, parce que le SME, malgré ses mérites, a de graves inconvénients, les taux pivots de change étant révisables et le franc se trouvant, en fait, subordonné au mark. L'autre solution, qui consisterait à dévaluer périodiquement le franc, soit au sein du SME, soit en en sortant, serait néfaste pour l'économie française.

L'adoption de l'écu impliquerait certes, en apparence, le renoncement à une souveraineté monétaire nationale. Mais celle-ci a toujours été plus ou moins illusoire. Déléguée et partagée au sein d'une institution européenne, elle serait, sous une autre forme, plus réelle.

Le débat sur la monnaie européenne, retracé ci-avant par Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak, est d'une telle importance que j'estime devoir, après avoir laissé ces auteurs s'exprimer en toute liberté, formuler brièvement ici mes propres réflexions et convictions, dont certaines coïncident avec les leurs, mais d'autres s'y opposent.

Des questions fondamentales

Je répondrai d'abord à cinq questions posées par Jacques Delors dans *Le Monde* du 20 juillet 1988, déjà cité en l'article précédent.

Faut-il une monnaie européenne ?

Oui, car cela est à la fois de l'intérêt de l'Europe et de la France, pour au moins deux raisons.

Cette monnaie permettra que tous les facteurs de production disponibles soient mis en œuvre au mieux, car les épargnes européennes, celles des ménages et celles des entreprises, iront alors s'investir dans les États où elles seront réellement les plus productives, sans que leur mobilité soit, comme aujourd'hui, entravée par des risques de change et leurs affectations géographiques faussées par les différences de taux d'intérêt qui découlent de ces risques¹. S'il en résulte un déficit de paiements courants d'un pays ce ne sera plus un motif d'alarme, car les balances courantes ne seront plus calculables dès lors que, les règlements d'un pays à l'autre étant opérés en une même monnaie, la nature des transactions ne pourrait être distinguée par un recensement réalisé à l'occasion d'opérations de change.

L'emprise du dollar et du yen sur l'économie mondiale pourra être contenue grâce à l'existence d'une monnaie dont le poids leur sera comparable du fait de l'ampleur des transactions internationales et nationales opérées par les entreprises qui l'utiliseront. Ainsi seront accrues les chances de pouvoir mettre en place un nouvel ordre monétaire mondial qui limite les variations nocives des cours des changes des grandes monnaies.

Cette monnaie doit-elle être une monnaie unique ou une monnaie parallèle ?

Pour que l'écu soit une véritable monnaie – étalon des valeurs, instrument d'épargne et moyen de paiement – il ne doit pas coexister avec des monnaies nationales dont les valeurs soient indépendantes de la sienne. Sinon entre elles et l'écu des taux de change s'établiraient inévitablement, variant au jour le jour, ce qui

1. J.-M. Jeanneney, *Lettre de l'OFCE*, n° 53, mars 1988 : « Les effets d'une monnaie européenne ».

introduirait à l'intérieur même des économies nationales les incertitudes qui rendent actuellement aléatoires les transactions internationales ayant des effets échelonnés dans le temps.

L'écu serait-il défini comme un panier de monnaies ou aurait-il une existence autonome ?

Définir la valeur de l'écu par un panier composé de monnaies nationales des pays utilisant cette monnaie européenne, alors que les taux de change des monnaies européennes entre elles pourraient encore varier, impliquerait que l'écu soit une monnaie parallèle, ce que je viens d'exclure.

Définir la valeur de l'écu par un panier composé de monnaies extracommunautaires – dollar, yen, franc suisse, et aussi livre sterling si l'Angleterre n'était pas partie à l'accord – supposerait qu'un fonds européen d'intervention sur le marché des changes maintienne fixe le cours du change de la monnaie européenne par rapport à ce panier, ce qui pourrait se révéler impossible.

L'écu devrait donc avoir une existence autonome. Initialement sa valeur serait fixée en chacune des monnaies nationales des pays décidés à l'utiliser, mais ensuite ces monnaies disparaîtraient, ou elles ne seraient plus que des signes représentatifs d'un certain nombre de centièmes d'écu.

Il n'y aurait pas lieu de définir la monnaie européenne par un poids d'or, en lequel elle serait librement convertible, puisque ce n'est plus le cas d'aucune autre monnaie et que cela ne comporterait donc aucun des avantages qui autrefois ont pu être ceux de l'étalon-or international, notamment celui d'assurer la stabilité des cours du change entre monnaies d'or.

Comme toute autre monnaie aujourd'hui, l'écu ne sera accepté qu'en raison du cours légal qui lui sera conféré par le traité le créant, c'est-à-dire de son pouvoir libératoire. Tout créancier, public ou privé, sera ainsi obligé d'accepter cette monnaie en paiement soit d'une créance échue déjà libellée en écu, soit d'une créance échue anciennement libellée en une monnaie nationale, la conversion étant calculée selon la valeur initialement fixée de l'écu en cette monnaie. Ce débouché assuré fera accepter l'écu dans toutes les autres transactions. Pour qu'il soit en outre conservé volontiers comme « réserve de valeur » et qu'ainsi il devienne une

bonne monnaie, chacun devra être certain que jamais il ne sera émis en quantités excessives, ni du fait de la Banque centrale européenne, émettrice de monnaie légale, ni par les banques commerciales créatrices de monnaie scripturale.

Quel serait le statut de la Banque centrale européenne ?

Le traité créant la Banque centrale européenne aurait à lui fixer la mission prioritaire de contribuer, dans la mesure de ses moyens, au maintien du pouvoir d'achat de l'écu et à lui donner le pouvoir, si besoin est, de limiter, par des coefficients de réserve imposés aux banques commerciales, la création de monnaie scripturale par celles-ci. Elle n'en devrait pas moins fournir à l'économie les liquidités nécessaires à son bon fonctionnement et à sa croissance.

La garantie que la Banque centrale européenne agira à bon escient sera trouvée en son indépendance, qui devra être assurée tant vis-à-vis des gouvernements nationaux, de la Commission de la CEE et du Parlement européen, que de tous intérêts privés. Pour cela les sept ou neuf membres de son Comité de direction devront avoir un mandat de longue durée, neuf à douze ans. Seule une autorité politique, c'est-à-dire le Conseil des ministres de la CEE, limité à la représentation des pays ayant adopté l'écu comme monnaie, pourrait légitimement les désigner, sans, pour autant, être habilité à les révoquer. Ce Comité devrait rendre compte chaque année de ses actes à la Commission de la CEE, au Conseil restreint des ministres ainsi qu'au Parlement européen.

Quel serait le lien entre l'unification monétaire et la coordination des politiques budgétaires ?

La coordination des politiques budgétaires n'incomberait évidemment pas à la Banque centrale européenne. Il n'est pas question que cette Banque joue à l'égard des États membres le rôle qui est parfois celui du FMI ou de la Banque mondiale envers les pays en développement. Mais il n'en demeure pas moins que politique monétaire et politique budgétaire étant liées, une règle et des normes devraient être établies concernant les finances publiques.

La règle consisterait à interdire à la Banque centrale européenne de faire des avances aux États ou à leurs collectivités territoriales. Au cas où certains d'entre eux estimeraient bon que leur budget

soit en déficit, ils auraient à le financer au moyen d'emprunts à moyen ou long terme émis sur le marché. Toutefois, même ainsi financées, des politiques budgétaires trop expansionnistes risqueraient, en provoquant une surchauffe, de compromettre le pouvoir d'achat de l'écu. Il se pourrait aussi que des États, en absorbant une part excessive de l'épargne européenne, entravent la prospérité des autres. Il appartiendrait alors à la Commission, ou peut-être au Parlement européen, d'adresser aux États membres des recommandations, sous forme de normes indicatives traçant une limite en pour-cent de PIB, à tout déficit annuel de l'ensemble des administrations d'un État, ainsi que, éventuellement, une limite à leur endettement total par rapport au PIB.

Considérations complémentaires

Ayant ainsi donné mon opinion à propos de ces questions fondamentales, j'ajoute quelques considérations complémentaires.

Monnaies nationales et écu

Il serait souhaitable que la création d'une monnaie commune s'accompagne du remplacement de tous les billets nationaux par des billets libellés en écus, de son utilisation exclusive dans la tenue des comptes bancaires, ainsi que de l'expression en écu de tous les prix des marchandises et services. Cela faciliterait les échanges entre pays membres du système et serait, en outre, le symbole de l'unification monétaire réalisée. Mais on ne saurait sous-estimer le trouble des esprits qui en résulterait au moment du passage d'une unité monétaire à une autre et encore pendant plusieurs années ensuite. Aussi bien, l'existence de l'écu comme monnaie unique ne serait pas incompatible avec le maintien, à titre transitoire, de billets, de comptes et de prix libellés en monnaies nationales ayant actuellement cours, à condition que ces billets et les inscriptions comptables ne soient que des signes représentatifs d'un nombre d'écus selon le rapport irrévocable fixé initialement. Mais en même temps des billets libellés en écus devraient être mis en circulation. Il serait commode qu'ils portent mention des équivalences avec chacune des monnaies nationales.

Une structure fédérale

Qu'il y ait ou non des monnaies-signes nationales en circulation, les banques d'émission des États membres devraient être maintenues, aux côtés de la Banque centrale européenne, ce qui conférerait au système une structure fédérale, nécessaire pour tenir compte non seulement des amours-propres nationaux, mais aussi des diversités de pratiques bancaires habituelles à chacun des pays.

Chaque banque nationale ferait des opérations d'escompte ou d'*open market* ou de prêts au jour le jour, mais elle devrait toutefois se conformer en cela aux directives de la Banque centrale. Les taux d'intérêt appliqués à un même type de prêt seraient partout identiques à tout moment et les coefficients de réserve éventuellement imposés aux banques commerciales les mêmes dans tous les pays ayant adopté l'écu.

L'urgence d'une monnaie européenne

La création de l'écu ne doit pas être retardée jusqu'au jour où tous les États membres de la CEE seraient décidés à adhérer au traité instituant. Il suffirait, en un premier temps, que la France, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique et l'Italie l'aient fait pour que soit constitué un ensemble monétaire vaste et de poids. L'Irlande et le Danemark, qui seraient sans doute désireux d'y adhérer, devraient être les bienvenus. Il est probable que le Royaume-Uni voudra attendre. S'il estime avantageux que la livre conserve une existence indépendante entre dollar, yen et écu, il conviendra de se passer de lui. L'Espagne, le Portugal et la Grèce auraient, à terme, avantage à participer à cet espace monétaire sain, mais on doute qu'ils le puissent sans dommage avant d'avoir progressivement réduit leur inflation.

Il est urgent que soit créée cette monnaie européenne. Le SME comporte pour la France, aux côtés d'avantages certains, un grave inconvénient. Les taux pivots des monnaies du SME étant ajustables, les détenteurs de capitaux, quelle que soit la résolution affichée par les gouvernements français, prennent toujours en compte, en raison de ce qu'a été le passé, un risque de dévaluation du franc, si bien qu'une prime de risque, consistant en une majoration de deux ou trois points des taux d'intérêt par rapport à ceux pratiqués en RFA, place nos ménages, nos entreprises et nos

finances publiques dans une situation désavantageuse en élevant les coûts financiers de tout endettement privé ou public. Cet inconvénient est accru par le caractère de monnaie internationale du mark. Lorsque, le dollar se dépréciant, la demande de marks augmente, les autres pays européens sont contraints d'élever leur taux d'intérêt pour défendre la parité de leur monnaie avec le mark, alors même que la situation de leur économie ne le rend pas souhaitable. En un tel cas, qui est fréquent, la Bundesbank pourrait certes baisser fortement son taux pour contenir l'appréciation du mark. Mais, d'ordinaire, elle s'y refuse par crainte de relancer l'inflation en Allemagne.

D'autres solutions ?

Ce constat conduit certains économistes français à penser qu'il conviendrait soit d'obtenir de nos partenaires au sein du SME des réévaluations assez fréquentes du mark par rapport au franc, soit, si cela était impossible, de sortir du SME afin d'avoir toute liberté de faire flotter le franc à la baisse. Selon eux, ce serait, grâce à un allègement du poids réel des dettes intérieures et à une modération des salaires réels, le moyen d'assurer constamment aux entreprises françaises l'avantage de compétitivité nécessaire au desserrement de la contrainte extérieure qui empêche de faire croître notre économie assez pour résorber le chômage. A l'appui de cette thèse, ils invoquent la démographie : la population active de la France continuera à augmenter au cours des prochaines décennies, alors que celle de l'Allemagne va stagner, voire décliner. Aussi l'Allemagne peut-elle s'accommoder d'une croissance faible et donner la priorité à la sauvegarde du pouvoir d'achat de sa monnaie, tandis que la France ne saurait le souffrir.

Le besoin d'une croissance française plus rapide que l'allemande existe effectivement ; mais il est, à mes yeux, erroné d'en conclure à la bienfaisance de dévaluations successives du franc. Une telle perspective ne pourrait que perpétuer, en l'aggravant, la différence des taux d'intérêt entre la France et les pays à monnaie forte. En laissant espérer des gains de compétitivité obtenus sans effort, elle distendrait les énergies innovatrices. En accélérant à nouveau l'inflation, la dépréciation du franc fausserait les calculs économiques, ce qui ralentirait les gains réels de productivité et ne

pourrait manquer de réactiver les demandes d'indexation de revenus et de prix. Ce serait ruiner l'assainissement courageusement commencé en 1983. Ce serait aussi, par des termes de l'échange détériorés, appauvrir la France.

Préconiser ainsi un affaiblissement du franc comme moyen de croissance, en espérant qu'il procurera des excédents commerciaux, c'est, en outre, méconnaître que dans un pays industriel tel que la France, à niveau de vie élevé, l'état de la balance commerciale dépend moins des prix relatifs que de la nature et de la qualité des produits fabriqués offerts sur le marché intérieur et sur les marchés extérieurs. Pour que l'appareil productif réponde à des demandes changeant plus rapidement que jamais, il faut qu'il soit capable de s'adapter vite et de devancer les étrangers par des innovations valables.

Pour que les entreprises se développent et que l'économie toute entière croisse vite, il faut une formation des hommes bien adaptée aux professions actuelles et futures, d'habiles gestions, tant humaines que techniques et commerciales, une suffisante mobilité des facteurs de production, un partage optimum des valeurs ajoutées, de grands efforts de recherches, de bonnes infrastructures de transports et de communication et une certaine abondance de ressources financières. Or rien de cela ne serait favorisé, bien au contraire, par des dépréciations successives du franc. C'est une œuvre de longue haleine, à mener avec persévérance, mais dont les résultats commenceraient à se manifester assez vite. L'existence d'une monnaie européenne l'épaulerait à coup sûr en supprimant les incertitudes inhérentes à des changes ajustables en Europe continentale et en facilitant les mouvements internationaux de capitaux propices aux investissements.

Seules des capacités de production meilleure que celles de ses concurrents peuvent procurer à un État une marge de manœuvre qui lui permette de mener à son gré une politique conforme à ses préférences.

Un abandon de souveraineté ?

Vouloir transférer à une Banque centrale européenne le droit de « battre monnaie » qui, depuis l'aube des temps modernes, est

considéré comme un symbole de souveraineté, peut paraître sacrilège.

Certes, en substituant l'écu à sa monnaie nationale, un État renoncera au pouvoir d'agir, directement ou par l'intermédiaire de sa banque d'émission, sur les quantités de monnaie en circulation, sur les taux d'intérêt à court terme et sur le cours du change. Mais, en vérité, ce pouvoir souverain a toujours été partiellement illusoire.

Au XIX^e siècle, lorsque les monnaies étaient d'or, les quantités de pièces frappées résultaient des décisions d'arbitragistes qui trouvaient avantage à porter ou non de l'or à l'« Hôtel des Monnaies » selon ce qu'était le solde de tous les paiements internationaux effectués pour quelque cause que ce soit, qui échappaient à toute autorité étatique². Les billets de banque, parce que convertibles en or, devaient être plus ou moins gagés par de l'or détenu par l'Institut d'émission. Cette encaisse variait elle aussi en fonction des soldes internationaux. La marge de billets non couverts par de l'or était d'ordinaire laissée à l'appréciation des dirigeants de la banque ayant reçu le privilège de les émettre, qui se déterminaient librement. Ainsi l'État régnait sur la monnaie, mais ne la gouvernait pas.

La souveraineté de l'État sur sa monnaie n'a paru pleinement s'exercer qu'à certaines époques de monnaies de papier inconvertibles, où les Pouvoirs publics décidaient eux-mêmes du montant des émissions. Mais ils les firent souvent excessives. Le résultat fut une inflation débridée, qui n'avait pas été voulue. Pour se prémunir contre de tels errements, ils durent prudemment confier à une banque, plus ou moins indépendante d'eux, la responsabilité de gérer ce papier monnaie.

Aujourd'hui la souveraineté de la France sur sa monnaie n'est déjà plus entière juridiquement, puisque le Système monétaire européen, auquel elle a adhéré en 1979, comporte l'engagement de ne pas modifier le cours pivot du franc sans l'accord des autres pays membres. D'autre part la liberté de manœuvre française est d'autant moindre que, la Banque de France, pour contenir le franc dans les étroites limites imparties par le SME autour du cours pivot,

2. J.-M. Jeanneney, *Revue de l'OFCE*, n° 24, juillet 1988 : « Monnaie et mécanismes monétaires en France de 1878 à 1939 ».

se voit obligée de répercuter promptement sur ses taux de prêt toute variation de ceux pratiqués par la Bundesbank, alors que celle-ci ne se décide généralement qu'en fonction de ce qu'elle considère convenir à l'économie allemande. Le franc est devenu un satellite du mark, lui-même dépendant plus ou moins des fluctuations du dollar.

Plutôt que de s'attacher au maintien d'une souveraineté illusoire, la France aurait avantage à confier à des hommes compétents et indépendants, au choix desquels son gouvernement aurait participé, le soin d'administrer au mieux la monnaie européenne dont elle userait. Cette monnaie ayant un grand poids international jouirait, face au dollar et au yen, d'une plus grande autonomie qu'aucune monnaie nationale actuelle en Europe. Par là serait rendue à la France une certaine forme de souveraineté monétaire, déléguée certes et partagée au sein d'une institution communautaire, mais néanmoins plus réelle.

Dépôt légal : Novembre 2011
Directeur de la Publication : Philippe Weil
Imprimé en France

Réalisation, composition : Najete Moumni

JEAN-MARCEL JEANNENEY À L'OFCE

FONDATIONS ET CONTRIBUTIONS

1981-1989

Textes choisis et introduits
par Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent

Jean-Marcel Jeanneney était un économiste rare, à la fois théoricien, empiriste et praticien. C'est son aventure à la tête de l'OFCE que ce livre raconte, ou plutôt qu'il laisse l'auteur lui-même conter au travers d'articles écrits depuis le premier jour de son premier mandat de Président de notre institution. Ce recueil s'ouvre sur une introduction qui rappelle l'attachement du fondateur de l'OFCE au « libéralisme intellectuel », cette indépendance vis-à-vis des idées reçues qu'il jugeait indispensable à la conduite de politiques publiques raisonnables. Il est ensuite structuré en trois parties dont les titres font écho à une œuvre marquante de Jean-Marcel Jeanneney : *Vouloir le débat public en économie*, *Une mémoire au service de la prospective* et *Écoute le monde qui vient : intégration globale et unification européenne*. Ce volume est un hommage à la mémoire de Jean-Marcel Jeanneney mais plus encore à sa présence. Les textes rassemblés ici par Jean-Paul Fitoussi et Éloi Laurent nous rappellent l'actualité des enseignements les plus précieux de Jean-Marcel Jeanneney : honnêteté, courage et espérance.

Cet ouvrage est le premier de la série *Futur antérieur* de la Revue de l'OFCE.

10,42 €

REVUE DE L'OFCE 121 (2011)

www.ofce.sciences-po.fr

ofce



SciencesPo.