



L'ANALYSE

« ILS SE SONT SI SOUVENT TROMPÉS » OUVRAGE D'ANNE DE GUIGNÉ

*Think tank indépendant dédié à la croissance, à la
compétitivité et à la prospérité*

MAI 2023

Le philosophe anglais Adam Smith a été le premier au XVIIIème siècle à théoriser le rôle de la politique économique à qui il attribue deux objets distincts : procurer au peuple un revenu ou une subsistance abondante ; fournir à l'État ou à la communauté un revenu suffisant pour le service public.

Sont relatées 10 grandes erreurs économiques qui ont bouleversé l'économie mondiale. De siècles en siècles, les politiques tendent à trébucher sur les mêmes erreurs : ils minimisent toujours contraintes externes, réactions des agents économiques ou risques d'inflation.

Note écrite par Bruno TRIQUENAUX.

I. Le rêve des prix fixes

Le renchérissement spectaculaire des biens et des services (plus 3,6% d'inflation annuelle pendant les trois premiers siècles) ne provient pas de la rareté des produits ou des manipulations des marchands mais du désordre monétaire encouragés par les errements des empereurs : ils ne cessèrent de demander aux ateliers de fabriquer en masse des pièces, toujours plus légères, pour faire face aux besoins croissants.

Dioclétien est le premier en 301 à avoir osé interdire l'inflation par son Édikt du Maximum. Il définit un prix plafond pour des dizaines de biens et services et promet la mort à quiconque dépassera les seuils ainsi fixés. Mais, pour redresser la confiance des Romains dans leur monnaie, des décisions plus courageuses ont été nécessaires : rationalisation des émissions monétaires, limitation des dépenses de l'État, stabilisation de la valeur des pièces.

Pour sortir l'empire de l'ornière inflationniste, Constantin assoit sa conquête du pouvoir en 310 sur une courageuse réforme monétaire assumant le retour de l'or au cœur des transactions quotidiennes. L'empereur dévalue la valeur de la nouvelle monnaie, baptisés le solidus par rapport à l'aureus de Dioclétien et fixe un poids, 4,5 grammes, qui restera stable jusqu'au Xème siècle.

En août 1936, le cabinet Blum fit voter une « loi tendant à réprimer la hausse injustifiée des prix », sans résultats. Avec la loi du Maximum général en 1793, la Convention avait fixé quelques semaines les tarifs de 39 articles essentiels. Pendant des décennies les magasins soviétiques d'État, complètement vides, affichèrent les prix officiels tandis que la population s'approvisionnait sur des marchés parallèles.

II. La fermeture des institutions politiques et économiques.

Dès 1400, Venise commence à décliner, la cause en est la décision en 1297 des membres du Grand conseil d'exclure de leurs rangs mais aussi des meilleurs débouchés commerciaux, les nouvelles familles de marchands. Aux XIIème et XIIIème siècles, de nombreux nouveaux marchands enrichis par le commerce de longue distance s'engagent en politique. S'organise ainsi un renouvellement de l'élite de la ville, jusqu'à ce que l'aristocratie en place referme des institutions.

Un *commanda* prévoyait un partage des bénéfices favorables au détenteur du capital, qui reçoit les trois-quarts de la plus-value quand le marchand itinérant se contente d'un quart. Si le marin investit aux côtés du bailleur un tiers du capital, on parle de « *colleganza* ». Dans ce cas les profits sont partagés par moitié entre les deux partenaires, ce qui favorise le développement du commerce et offrent aux commerçants des perspectives d'ascension sociale.

Un repli économique accompagne la fermeture institutionnelle. L'utilisation de la *colleganza* devient chasse gardée des plus puissantes familles et à partir de 1314 le commerce est partiellement nationalisé et des taxes élevées imposées aux nouveaux prétendants à la carrière de marchand. Le commerce devient la chasse gardée d'une aristocratie richissime qui va se détourner progressivement de la mer pour se rapprocher des us et coutumes de ses pairs européens.

III. L'impôt confiscatoire

Le roi Philippe le bel recourt classiquement à l'endettement auprès des banquiers italiens. Les bourgeois de toutes les bonnes villes sont sollicités tout au long du règne pour des prêts volontaires, ou forcés. Il finit par confier aux Templiers la gestion d'une partie de ses finances. A la suite des juifs en 1306 et des Templiers en 1307, banquiers et marchands lombards sont victimes d'expulsion.

Parallèlement il exerce une pression fiscale inédite. Lorsque le roi se décide à taxer l'ensemble de ses sujets parce qu'ils sont ses sujets, ce n'est pas d'un changement d'échelle dont il s'agit mais d'un bouleversement. Quelques mois avant sa mort en novembre 1314, il réunit les États généraux pour leur faire avaliser une nouvelle hausse d'impôts visant pour la première fois l'ensemble des sujets.

Après des décennies de stabilité, le roi décide de réformer le système monétaire en s'octroyant la liberté de modifier la valeur des pièces, activité qui lui vaut la réputation de faux-monnayeur. Il souhaite ainsi renflouer le Trésor public, mais il tente aussi de répondre aux fluctuations des cours des métaux précieux et à la concurrence internationales des monnaies.

Le résultat est, en tous les cas, calamiteux : les mouvements de monnaie appauvrissent brutalement des pans entiers de la population et minent le commerce. Avec l'ordonnance de Chartres de 1262, Saint Louis a été le premier souverain à affirmer le pouvoir royal sur la création monétaire. Avec ses écus d'or, Louis IX défend l'idée d'une monnaie forte, ce qui sera ruiné par son petit-fils.

IV. Faillite d'État.

Avec la Reconquista et la découverte du nouveau monde en 1492, 4 millions de tonnes d'or et d'argent franchirent l'Atlantique en moins d'un siècle à bord des galions espagnols. Mais loin d'être investi dans la production ce capital, qui va finir par s'effiloche, sert essentiellement à financer les guerres aux frontières et la magnificence du régime pendant le « siècle d'or » espagnol.

A trois reprises, Philippe II se trouve incapable d'honorer ses dettes et fait banqueroute, ses deux successeurs font trois fois faillites. Les banquiers accumulent dans leur bilan des stocks de créances douteuses, les titres de dettes espagnoles. Cette surexposition aura raison de la maison Fugger. Telle une banque gorgée de subprimes en 2008, elle ferme boutique dans un excès de défiance des clients.

L'Europe, sous la pression de l'or de Philippe II, va plonger dans une période d'inflation galopante. L'économiste et juriste français Jean Bodin établit en 1568 le lien entre masse monétaire et évolution des prix et présente pour la première fois la théorie quantitative de la monnaie. Adam Smith tranchera dans le sens de Bodin un siècle plus tard dans « La richesse des nations ».

Dans les royaumes ibériques, où se déversent chaque année des fleuves d'or, l'inflation est encore plus forte, handicapant toute la production du pays. Rapidement l'industrie cesse d'être compétitive et malgré la richesse patrimoniale du royaume, des secteurs comme l'industrie textile et l'agriculture périclitent. La difficulté à prendre le tournant des premières productions industrielles pèsera longtemps sur le développement du pays.

V. La création monétaire illimitée.

A la mort de Louis XIV en 1715, la France est en faillite, les dettes s'élèvent à dix années de recettes fiscales, pareillement à 2022 après la pandémie de coronavirus. John Law soumet sa thèse au régent Philippe d'Orléans : plus l'État met d'argent en circulation, plus les échanges commerciaux augmentent et in fine la croissance. Il se distingue ainsi des mercantilistes de l'époque.

Law reste comme l'un des premiers théoriciens de la politique monétaire, du moins l'inventeur du papier-monnaie. Opposé aux libéraux anglais et aux physiocrates, il estime que c'est à l'État d'organiser l'enrichissement en orientant l'épargne vers l'investissement productif. Il s'agit de créer une banque publique émettrice de papier-monnaie, accolée à une société regroupant tous les monopoles d'État, vendant ses actions en billets de banque.

Le système doit permettre à la banque d'éponger peu à peu les dettes publiques en billets de banque et ainsi résoudre le double problème qui grevait l'économie française : le manque de liquidités et le surendettement de l'État. Il réalise un premier pas vers la monétisation de la dette publique. En parallèle le financier se voit étape par étape confier toutes les recettes du royaume.

Mais les réserves d'or ne couvrent qu'une petite partie de la masse des billets en circulation et le doute s'installe. Une foule immense se presse le 17 juillet aux guichets de la Banque royale, rue Vivienne, pour échanger ses vieux billets contre de nouvelles pièces. Il y a une quinzaine de morts dans la bousculade et la Banque royale reçoit l'ordre de ne plus convertir aucun billet. Environ 10% de la population sort de l'aventure délestée d'une partie de son épargne.

VI. La peur de l'innovation

Le star paternaliste Nicolas Ier hésite sur la ligne à tenir autour de la question du servage, car il ne veut pas brutaliser les grands propriétaires terriens, piliers de son régime. Vis-à-vis des ouvriers, il paraît très sûr de son fait : afin que les usines ne deviennent pas un mal plus qu'une bénédiction, l'État et les entreprises doivent prêter attention à s'occuper des ouvriers dont le nombre augmente chaque année.

Cette politique à contre-courant se brise sur la guerre de Crimée de 1853 opposant Saint-Pétersbourg à une coalition formée de l'Empire ottoman, de la France, du Royaume uni, qui met à nu les archaïsmes russes. Faute de transports modernes, l'empire est enclavé et l'armée pâtit du retard de ravitaillements.

Son fils Alexandre II prend le contrepied, fait appel aux capitaux étrangers pour moderniser le pays lance un appel d'offres pour la construction du premier réseau de chemin de fer russe, remporté par les frères Pereire. Sur le plan politique en engageant l'abolition du servage, actée en 1861.

VII. L'absence de régulation concurrentielle.

Dès 1776 dans le célèbre « de la richesse des Nations », Adam Smith avance que « l'intérêt particulier du commerce et de la manufacture est toujours différent et même contraire à celui du public ». Les Américains redécouvrent aujourd'hui cette tension avec les géants de la Tech, nouveaux monopoles tout aussi indispensables aux infrastructures du pays que l'étaient les trusts des années 1900.

Après la guerre de Sécession, le nord et l'ouest se reconstruisent par des investissements dans les nouvelles technologies de la première mondialisation. Les États vainqueurs bénéficient de deux innovations cruciales : la vapeur baissa considérablement les coûts des transports terrestres et maritimes ; facilitant les traversées de l'Atlantique, tandis que le télégraphe accéléra les communications.

Les soubresauts boursiers emportant avec eux bien des ambitions sans affecter sérieusement les nouveaux maîtres du pays, les propriétaires d'immenses conglomérats. Les premiers trusts se constituent à partir des années 1880 suivant le modèle de la *Standard Oil* de John Rockefeller.

Les fermiers obtiennent « les granger Law » qui tentent dans cinq États de réguler les prix des chemins de fer et des entrepôts dans l'intérêt public » puis en 1887 c'est l'*interstate Commerce Act*, de portée cette fois ci fédérale. Les syndicats de salariés obtiennent Le *Sherman Antitrust Act* en juillet 1890, qui rend illégal « tout contrat, association sous forme de trust ou autres conspirations ».

En 1911, la justice fractionne la *Standard Oil* en 34 morceaux, à la grande satisfaction de la population.

Ce n'est qu'en 1984, sous l'impulsion de Reagan, que le géant du téléphone AT&T fut séparé en sept sociétés. Depuis, les conglomérats ont repris du poil de la bête. En dernier lieu Joe Biden a signé un décret pour promouvoir la concurrence dans l'économie américaine avec 70 mesures sectorielles.

VIII. Surévaluer la monnaie nationale.

Pour de nombreux Britanniques, redonner à la monnaie sa valeur d'autrefois, c'est affirmer que malgré les stigmates de Première Guerre mondiale, Londres reste la première puissance financière mondiale. Londres assure la convertibilité de ses billets en or depuis 1717. La Banque d'Angleterre fixe son taux d'intérêt, le taux auquel les banques lui empruntent et qui se répercute dans l'économie.

A partir des années 1880, toutes les grandes économies suivent l'exemple anglais et se convertissent à leur tour à l'étalon-or. La participation au système étant considérée comme le gage de finances publiques bien tenues, puisque les États ne disposaient pas dans cette configuration du levier de l'inflation pour réduire leur dette. Au sein de ce système monétaire Londres joue un rôle pivot.

Au début du conflit militaire, les gouvernements suspendent la convertibilité internationale de leur monnaie en or afin de financer sans limite l'expansion des dépenses militaires. La banque d'Angleterre officiellement ne revient pas pour les opérations nationales sur la convertibilité de la livre sterling, mais à partir de 1918 elle interdit l'exportation d'or, ce qui revient de facto au même.

Le comité d'experts présidé par Lord Cunliffe, le gouverneur de la banque d'Angleterre, chargé de trancher la question, prend position en 1919 pour un ancrage de la livre au pair d'avant le conflit. Officiellement le système d'étalon-sterling est prolongé mais dès la conférence de Genève en 1922 il est acté que le dollar partagera avec la livre le rôle de monnaie-clé.

John Maynard Keynes dans sa « réforme monétaire » de 1923, s'attaque au traitement de l'inflation et démontre entre autres qu'il est plus efficace en cas de ralentissement économique de dévaluer que de recourir à la déflation. Mais Churchill va écouter ses conseillers du Trésor et réévaluer la livre avec une nouvelle convertibilité à 4,86 dollars alors le cours était tombé à 3,4 dollars en 1920.

Pour compenser le handicap de compétitivité subi par l'industrie en raison de la surévaluation de la livre, les économistes du Trésor suggèrent la baisse des coûts de production par la compression des salaires et la réduction des dépenses publiques. Le patronat annonce unilatéralement une baisse des salaires de 13,5% pour 1,2 million de mineurs du pays. La grève va se généraliser.

Le gouvernement MacDonald arrivé au pouvoir continue dans un premier temps la même ligne. Alors que le pays est passé à côté de la phase d'essor international de 1924 à 1929, les taux d'intérêt élevés asphyxiant l'investissement, l'économie s'enfonce dans la dépression. D'autant que se transmet peu à peu la crise boursière et bancaire des États-Unis au Vieux continent. Le 20 septembre 1931, le gouvernement annonce l'abandon de l'étalon-or, ce qui entraîne une dévaluation monétaire de 30%.

IX. L'illusion du partage du temps de travail.

La mise en œuvre au début 2000, des 35 heures par Jospin au moment du lancement de la monnaie unique européenne et de l'entrée de la Chine dans l'organisation mondiale du commerce, ne pouvait pas plus mal préparer les Français à l'intensification de la concurrence internationale.

« Ineptie », tranchera quelques années plus tard Jean Tirole le 8 mai 2016 : de Paul Krugman à Milton Friedman, les économistes vous diront tous que le partage de temps de travail ne crée pas d'emplois. Frédéric Bastiat 150 ans plus tôt ridiculisait déjà l'idée de limiter le travail des uns dans l'espoir d'augmenter l'employabilité des autres.

Jospin entame son mandat sous les auspices de vastes programmes de privatisation alors qu'à Bercy DSK entend passer par perte et profit un marqueur politique du programme législatif qui lui paraît délétère, l'extension de l'ISF aux biens professionnels. Charge donc à Martine Aubry d'organiser un contre-feu idéologique avec une grande réforme symbolique.

Nicolas Dufourcq, président de la BPI, estime qu'en 20 ans la part de l'industrie dans la richesse nationale a diminué de moitié à cause en partie des 35 heures. Il faut aussi tenir compte de l'entrée de la Chine dans l'OMC, démultipliant la concurrence. Hors allègements de charge par le gouvernement, les 35 heures reviennent à augmenter le coût du travail de 11 %.

Au même moment, Berlin s'engage à contre-pied de la France sur le chemin des lois Hartz. Votées entre 2003 et 2005, elles réforment le système d'indemnisation des chômeurs les retraites et actent une baisse des charges patronales, le tout sur fond de modération salariale.

Dès 2002 le gouvernement Raffarin suspend l'application de la réduction du temps de travail aux entreprises de moins de 20 salariés. Le gouvernement Villepin augmente dans la foulée le quota annuel d'heures supplémentaires. Les entailles se poursuivent années après années sous la bannière du « travailler plus pour gagner plus » de Sarkozy... En 2021 les salariés à temps plein travaillaient 38,8 heures un tout petit peu plus qu'en 2000 (38,5heures).

X. L'austérité à contretemps.

Les Européens comme les Américains ont lâché toutes les brides sur la dépense lors de l'épidémie de coronavirus de 2020 au point de relancer l'inflation mondiale. La majorité des dirigeants au pouvoir avait vécu la crise financière dix ans plus tôt et étaient obsédés par l'idée de ne pas réitérer les erreurs de 2009, c'est-à-dire relancer trop peu l'économie et chercher au pire moment à rétablir les finances publiques.

Les « crédits *subprimes* » américains étaient gagés par hypothèque sur les logements achetés. Les banques émirent des centaines de milliard de dollars de ces prêts au début des années 2000, quand les taux directeurs de la Réserve fédérale étaient encore à des niveaux très faibles... Lorsque le marché immobilier se retourna, au moment où les taux se redressaient, les défaillances explosèrent.

En moyenne les plans de relance entre 2009 et 2010 des pays du G20 représentent entre 1,5 et 2% du PIB, effort colossal à l'époque mais qui sera largement dépassé par les futurs plans de relance post-covid.

Le remède fonctionne plutôt bien, après avoir plongé de 3,4% en 2009, le PIB des économies avancées rebondit de 3,1% en 2010, mais c'est l'ampleur des déficits publics qui alarme notamment en Grèce.

Plusieurs études démontrant que le montant très élevé de dette conduit à une récession, l'ensemble des pays de la zone euro restreint ses dépenses dès 2010.

Or, la zone euro est entrée en récession dès le 2ème trimestre 2012.

« Il ne faut pas réduire fortement les déficits publics tant que le secteur privé n'est pas capable de soutenir la croissance, justifiera a posteriori Michel Aglietta. »

L'absence de solidarité entre les États européens se révèle dramatique, ; elle met à nu les profondes divergences qui traversent la zone euro. Les investisseurs s'engouffrent dans les brèches et multiplient les attaques spéculatives contre les pays les plus endettés. Dans cet environnement de grande tension les plans de consolidation budgétaire se succèdent. »

Dès mai 2010 la BCE permet aux banques centrales de la zone euro d'acheter de la dette publique. Obnubilé par l'inflation comme le veut son mandat, J-C Trichet prend à deux reprises la décision en pleine crise économique, d'augmenter les taux de la zone euro. Son successeur Mario Draghi prend un tournant radical en indiquant que la BCE est prête à faire tout ce qu'il faudra pour préserver l'euro ».

La politique expansionniste française a permis un retour si rapide de la croissance dès 2021 que le décalage entre offre et demande a brutalement réveillé l'inflation, endormie depuis quatre décennies. Les rapports au travail ont en outre été modifiés. Les difficultés de recrutement, les problématiques de démission silencieuse, sont devenues le quotidien des entreprises.

Plus récemment la politique instaurée en réponse à l'inflation interroge. La France s'est distinguée avec son système très onéreux de bouclier tarifaire, qui limite en 2022 et 2023 les hausses de prix de l'énergie pour les particuliers et les entreprises. Le coût de plusieurs dizaines de milliards d'euros apparaît astronomique pour les finances publiques.

Or ce que nous apprend l'expérience des précédents épisodes inflationnistes dans les années 1970 et 1980, c'est qu'il est illusoire d'espérer sortir en douceur d'un épisode de hausse des prix. Vaincre l'inflation prend du temps et nécessite un engagement douloureux de l'État et des banques centrales.

De plus l'absence de coordination entre États nourrit une concurrence délétère au sein de la zone euro.



*Think tank indépendant dédié à la croissance, à la
compétitivité et à la prospérité*



fondationconcorde.com

17, rue de l'Amiral Hamelin

75116 Paris

01 72 60 54 39

info@fondationconcorde.com