

7. Monnaie et finance

1. Monnaie, finance, énergie : trois facettes, une même réalité

Monnaie, monétaire, finance, financiers, intermédiaires financiers, financiarisation : ces mots se retrouvent dans tous les chapitres de l'ouvrage comme autant de cailloux du Petit Poucet pour nous amener à ce dernier chapitre.

Sans être un spécialiste de la monnaie ou de la finance, j'y ai été confronté en permanence, aussi bien dans ma vie de fonctionnaire que dans celle de dirigeant de la fondation. J'ai rencontré avant l'heure l'idée de monnaie locale quand j'étais fonctionnaire à Valenciennes, confronté à une région en pleine crise. Tous les promoteurs de la monnaie locale, à commencer par Gesell en Autriche au début du siècle, ont peu ou prou suivi le même raisonnement que moi : ils se sont indignés devant le scandale des bras ballants et des besoins non satisfaits.

À la fondation, c'est en 1986 que j'ai connu Mohammed Yunus, par l'intermédiaire de Maria Nowak, la fondatrice de l'ADIE (Agence pour le développement de l'initiative économique). Ni lui, ni le microcrédit n'avait à l'époque la notoriété acquise vingt ans plus tard, et nous l'avons aidé à réaliser l'un des premiers films

sur la Grameen Bank. Je me suis intéressé d'abord au microcrédit sous l'angle de la lutte contre l'exclusion sociale¹⁷³ mais, très vite, je me suis rendu compte que l'intérêt de l'expérience de la Grameen Bank était de faire réfléchir, plus généralement, à la construction de la confiance dans les systèmes financiers. C'est à partir de là que nous avons organisé, en 1992, une des premières rencontres internationales sur la finance solidaire, d'où est née, en France, Finansol¹⁷⁴.

En tant que directeur de la Fondation Charles Léopold Mayer, j'ai été confronté à sa gestion financière. Une fondation est confrontée, par nature, à un dilemme. D'un côté, elle mène son action avec les revenus de son patrimoine, qui doivent donc être significatifs, tout en garantissant durablement ses moyens d'action, en gérant son patrimoine « en bon père de famille ». Mais, d'un autre côté, une fondation ne peut pas ne pas se poser la question de l'éthique de ses placements et, par conséquent, de l'impact sociétal de la logique de rendement patrimonial dont elle bénéficie. Cela m'a conduit à regarder de plus près le fonctionnement des banques dans la gestion des patrimoines. J'ai été, je l'avoue, impressionné par le professionnalisme étroit de nombre d'entre elles. J'entends par là la difficulté à sortir de ce qui figure dans les pages saumon du *Financial Times*. C'est le règne du conformisme¹⁷⁵. Je me souviens d'une conversation croustillante avec le représentant d'une banque de renom de la place suisse nous expliquant comment il gérait notre patrimoine. Soudain, il évoqua la manière dont il gérait le patrimoine qu'il destinait à ses propres enfants. Je

173. Pierre Calame, *Mission possible*, op. cit., 1993.

174. Finansol (www.finansol.org), fondée en 1995, fédère les organisations de finance solidaire en France. L'association a créé le label Finansol qui permet de donner une consistance pratique à l'idée de finance solidaire.

175. John Maynard Keynes écrivait en 1931 : « Un banquier sensé n'est hélas point un banquier qui voit venir le danger et l'écarte, mais un banquier qui, lorsqu'il se ruine, le fait de manière orthodoxe et conventionnelle, en même temps que ses collègues, de façon à ce qu'on ne puisse rien lui reprocher. », cité par James K. Galbraith dans « La fin du nouveau consensus monétaire », *La vie des idées*, août 2008. www.laviedesidees.fr

lui demandai s'il le gèrait comme le nôtre. Exclamation indignée : « ah non alors, je le gère dans une perspective de long terme ! » Heureusement, en 1997, nous avons eu la bonne fortune de rencontrer sur notre route MBS Capital Advice¹⁷⁶. Son fondateur, Moshen Sohrabi, développait une fonction, encore peu répandue à l'époque en Suisse, de conseiller des institutions qui avaient besoin de faire gérer leur patrimoine ; ce que l'on appellerait dans les travaux publics « l'assistance au maître d'ouvrage ». Nous avons disposé, grâce à lui, d'une réflexion critique sur la pratique des gestionnaires de patrimoine et, ce qui est plus précieux encore, d'une mise en perspective à long terme des phénomènes financiers.

Nous avons depuis longtemps le sentiment que les financiers faisaient tourner un système dont ils ne voyaient plus eux-mêmes les finalités. Que de fois ai-je été témoin de propos schizophrènes entre le discours officiel de la banque sur l'efficience des marchés financiers et le discours privé sur l'absurdité de l'économie de casino ! C'est pourquoi, à l'instigation d'un de ses membres, Maurice Cosandey, ancien président des Écoles Polytechniques suisses, le Conseil de notre fondation a confié, en 1992, à deux économistes, Paul Dembinski et Alain Schönenberger, un mandat d'analyse des marchés financiers. De ce premier travail est sorti le livre *Marchés financiers : une vocation trahie ?*¹⁷⁷, puis, en 1996, l'Observatoire de la finance s'est créé à Genève¹⁷⁸.

En parallèle, depuis la fin des années 1980, réfléchissant à l'impasse philosophique de la frugalité, j'ai commencé à comprendre que nous ne parviendrions pas à bâtir une société durable en continuant à mesurer le travail humain et la consommation de ressources avec le même étalon.

Voilà pour mes découvertes successives sur la monnaie et la finance. Parlons maintenant méthode. Monnaie et finance ne peuvent pas être traitées comme des disciplines spécifiques de

176. MBS capital Advice, www.mbscapital.com

177. Paul Dembinski et Alain Schönenberger, *Marchés financiers, une vocation trahie ?*, Éd. Charles Léopold Mayer, 1994.

178. Voir www.obsfin.ch

l'économie, qui se borneraient à développer, fermées sur elles-mêmes, des théories de la masse monétaire ou des outils mathématiques de gestion du risque et d'optimisation de la gestion des patrimoines. La fermeture de l'économie sur elle-même est déjà dommageable. Que dire alors du repli de la monnaie ou de la finance sur elles-mêmes, quand elles deviennent des objets en soi, indépendamment des biens et services qui s'échangent et de ceux qui les échangent, indépendamment des conséquences sur la société de la financiarisation du monde ! Je me suis donc imposé, dans ce chapitre, une discipline méthodologique qui puisse me prémunir d'une clôture du discours sur lui-même. Je l'ai fait en appliquant de façon systématique un principe énoncé en début de la seconde partie de l'ouvrage : la gouvernance doit s'aborder sous de multiples angles¹⁷⁹. Utilisant l'outil conceptuel Desmodo¹⁸⁰, j'ai adopté les six grilles de lecture suivantes, que je parcourrai, rassurez-vous, au pas de charge : la dynamique d'évolution de la monnaie et de la finance ; les moyens de connaissance et d'évaluation dont nous disposons à ce sujet ; la capacité de la monnaie et de la finance à répondre aux objectifs de la gouvernance ; la manière dont elles satisfont aux principes généraux de la gouvernance ; la place et le point de vue des différents acteurs ; les stratégies de changement à conduire. Cette méthode est laborieuse et je m'en excuse d'avance auprès des lecteurs mais elle a, je crois, le mérite de la clarté.

Pourquoi avoir intitulé ce premier paragraphe : monnaie, finance et énergie ? Parce qu'ils sont devenus trois facettes de la même réalité. Pour comprendre comment on en est arrivé là, il faut commencer par rappeler le processus historique qui, après la Seconde Guerre mondiale et surtout à partir des années 1970, avec la décision de Richard Nixon de découpler le dollar et l'or en 1971 et le premier choc pétrolier en 1973, a conduit les trois

179. Deuxième partie, chapitre 1, paragraphe 2, « L'œconomie doit s'inspirer des principes fondamentaux de la gouvernance ».

180. Voir www.exemole.net

sphères, au départ distinctes, que sont la monnaie, la finance et l'énergie fossile à s'interpénétrer au point de n'être plus à présent qu'une seule et même réalité.

En quoi consiste au juste la « financiarisation du monde » ? Le terme désigne à la fois l'unification des marchés financiers, c'est-à-dire un flux ininterrompu de transactions abolissant le temps et l'espace, et le transfert progressif du pouvoir des entreprises de production vers la finance internationale.

La première chose qui me frappe, dans la financiarisation, c'est le syndrome TINA ("There Is No Alternative", propos de Margaret Thatcher pour souligner qu'il n'y avait pas d'alternative au traitement de choc qu'elle était décidée à infliger à l'Angleterre). C'est de ce sortilège TINA dont il faut se défaire avant toute chose. Bernard Lietaer, dont les réflexions ont inspiré bien des passages de ce chapitre, met en exergue de son rapport de 2006 au Club de Rome, intitulé « la monnaie et la durabilité, le lien manquant¹⁸¹ » cette phrase de Mark Kinney : « La monnaie, c'est comme un anneau de fer dont nous nous sommes percé les narines. Elle nous mène partout où elle veut. Nous avons seulement oublié que c'est nous qui l'avons conçue ». Le système monétaire et financier, pour reprendre une expression qui résume le livre de Paul Dembinski, *Finance servante, finance trompeuse*¹⁸², a remplacé la relation par la transaction. La transaction est abstraite, elle s'est dégagée du temps, de l'espace et du lien, qui inscrivent tous trois charnellement notre destinée humaine.

Paul Dembinski rappelle à ce sujet les paroles de Nick Leeson, ce fameux trader qui a provoqué l'effondrement de la vieille et honorable Banque Barings : « Dans l'espace virtuel, on n'a pas l'impression d'avoir affaire avec la vraie monnaie ». Ces propos, neuf ans plus tard, pourraient être mis dans la bouche de Jérôme Kerviel, le trader qui a ébranlé la Société Générale. Il a fait, si

181. Bernard Lietaer, Stephan Brunhuber, *Money and Sustainability: the Missing Link*, rapport au Club de Rome, Citerra Press, 2006.

182. Paul H. Dembinski, *Finance servante ou finance trompeuse*, Parole et Silence, 2008.

c'était possible, encore plus dans l'abstraction que Leeson, manifestant dans ses interrogatoires une absence de distance proprement hallucinante à l'égard des mécanismes qu'il faisait fonctionner. Cela me rappelle les propos de Robert Oppenheimer, « le père de la bombe atomique » : « Quand vous voyez quelque chose de techniquement séduisant, vous allez de l'avant et vous le faites, et vous ne vous demandez ce que vous en ferez qu'une fois que vous avez réussi à le faire. C'est ce qui s'est passé avec la bombe atomique ». Et on prête à Enrico Fermi, autre physicien de renom participant au projet Manhattan, cette exclamation à propos du largage de la première bombe atomique : « C'est horrible, mais quelle belle expérience ! »

On a le sentiment que c'est vraiment ce qui s'est passé avec nos apprentis sorciers de la finance. J'essaie de les imaginer dans leur bureau. Ils doivent jouer, avec le même dopage à l'adrénaline, aux *wargames* collectifs sur ordinateur et à la manipulation des milliards de leur banque et de ses clients.

Le problème, c'est qu'à la différence des *wargames*, les jeux excitants de la finance ont un impact très réel sur nos vies, sur l'avenir de nos entreprises et, peut-être, plus gravement et plus sournoisement, sur nos valeurs. Un impact sur nos vies, c'est évident. La « crise des *subprimes* » ne fait que commencer à faire sentir ses effets. Barkley Rosser a analysé le dénouement de quarante-six bulles financières : dans la quasi-totalité d'entre elles, il y a eu un premier choc, puis une lente érosion, puis un effondrement. Il n'est pas exclu que l'on soit dans cette situation aujourd'hui¹⁸³. La confiance entre grandes banques a été ébranlée avec la « crise des *subprimes* ». Les interventions répétées du gouvernement américain pour sauver de la faillite les grandes

183. Barkley Rosser est chercheur au "Comparative economics in a transforming world economy" et spécialiste des dynamiques non linéaires en économie. Note de décembre 2008. La réalité du second semestre 2008 a évidemment confirmé le diagnostic de Barkley Rosser. Ce qu'il importe de remarquer ici, c'est que les événements qui se sont succédé après la faillite de Lehmann Brothers étaient hautement prévisibles.

institutions et l'intervention des fonds souverains, notamment asiatiques, pour recapitaliser les plus grands acteurs financiers, ne suffisent pas à la rétablir. Nous sommes à la merci d'une récession généralisée, d'un effondrement brutal du dollar ou de faillites en chaînes de grands établissements financiers¹⁸⁴. Tous les signes avant-coureurs étaient déjà là dix ans auparavant. La Réserve fédérale avait déjà dû voler au secours du *hedge funds* Long Term Capital Managment (LTCM). L'effondrement de la Banque Barings avait montré les risques pour les banques de jouer au jeu dangereux et solitaire de la spéculation. Rien n'a servi de leçon sinon, peut-être, que les pouvoirs publics seraient toujours contraints d'intervenir pour éviter une crise systémique. La présence de maîtres nageurs sur la plage encourage parfois les baigneurs à l'imprudence.

La financiarisation a, en second lieu, un impact sur nos entreprises. La règle abstraite, arbitraire et absurde d'un taux de rendement interne de 15 % des capitaux propres (en anglais *Return On Equity* – ROE) est devenue progressivement, à partir des années 1970, la règle d'or du dirigeant salarié d'entreprise qui veut garder sa place¹⁸⁵. Voilà donc les mille plus grandes entreprises du monde, celles dont on a vu qu'elles structurent à elles seules plus de la moitié du commerce mondial qui, sous la pression de fonds à l'affût, *hedge funds*, *equity funds* et autres *raiders*, se sont vu imposer un modèle économique fondé sur une pure abstraction.

184. Note de décembre 2008. Seule l'intervention massive et concertée des gouvernements du monde entier a évité les faillites en chaîne. Quant à l'effondrement du dollar, il est retardé par un phénomène conjoncturel, la perte de confiance dans tous les placements financiers, qui transforme très provisoirement les bons du Trésor en valeur refuge, et un phénomène structurel, l'importance des avoirs étrangers détenus en dollars qui fait que la chute brutale du dollar ferait beaucoup de perdants, à commencer par le gouvernement chinois qui a encore augmenté, fin 2008, ses réserves en dollars tout en donnant des signes de plus en plus visibles d'inquiétude.

185. Jean-Paul Betbèze, *Les dix commandements de la finance*, Odile Jacob, 2003.

La financiarisation a, enfin, un impact sur nos valeurs. Le modèle du gagnant solitaire, sans véritable création de richesses, habile seulement à exploiter les opportunités, finit par gangrener notre vie sociale¹⁸⁶.

Quelques chiffres permettent de mesurer l'ampleur du phénomène et la rapidité de son évolution. Le coup d'envoi de la financiarisation a été le découplage, en 1971, du dollar américain et de l'or. Il s'est traduit par une croissance très rapide de la dette totale américaine, passée de 1,2 fois le PNB à trois fois le PNB. En un mot, la planche à billets a tourné à plein régime¹⁸⁷. On estime aujourd'hui à vingt mille milliards de dollars les avoirs en dollars détenus à l'étranger.

Deuxième donnée, la nature des transactions boursières. Il y a quelques décennies, j'avais une vision naïve de la Bourse. J'y voyais un moyen pour les entreprises de se procurer des fonds propres, d'impliquer de nouveaux actionnaires, de nouveaux partenaires dans une aventure collective. Si c'était le cas, les transactions boursières seraient en rapport avec les besoins nouveaux de financement, augmentation de capital ou entrée en Bourse. Or, selon les évaluations de Paul Dembinski¹⁸⁸, ces nouveaux financements ne représentent que trois à cinq pour cent du total des transactions. C'est-à-dire que les 95 à 97 % restants sont de purs échanges d'actions préexistantes. Le seul bénéficiaire est l'intermédiaire financier, qui prend sa petite commission au passage. Toujours selon les calculs de Paul Dembinski, le rapport entre la valeur ajoutée des entreprises, une mesure simple de leur activité économique, et le total des transactions, a été multiplié par cinquante en quarante ans. Pour un euro de valeur ajoutée des entreprises, il y

186. Note de décembre 2008. L'ampleur de l'escroquerie Madoff donne une idée de l'extension de la gangrène et le fait qu'une partie de l'establishment financier s'y soit fait prendre sur la foi d'un rendement exceptionnel dont nul ne cherchait à comprendre l'origine, en dit long sur le mélange de rapacité et de naïveté qu'a induites au fil des années la financiarisation.

187. Tiré du rapport Lietaer pour le Club de Rome, p. 12.

188. Paul H. Dembinski, *Économie et finance globale, la portée des chiffres*, New-York et Genève, Nations unies, 2003.

a aujourd'hui vingt-cinq euros échangés sur les marchés financiers ! On voit ce qu'abstraction veut dire. Les masses d'argent en jeu sont telles que les chiffres eux-mêmes deviennent abstraits. Le journal satirique français, *Le Canard enchaîné*, au début de l'année 2008, avait proposé une nouvelle unité monétaire, le « bouton », du nom du PDG de la Société Générale. Un bouton = 4,9 milliards d'euros, soit l'équivalent des pertes subies par la banque du fait des agissements presque solitaires d'un jeune trader. C'est un peu comme si l'on voulait mesurer son trajet domicile-travail en utilisant comme unité de distance l'année lumière¹⁸⁹ !

Le journal *The Economist*, dans son numéro du 29 mai 2008 intitulé *The Oil Price Recoil*, analyse les effets respectifs de l'augmentation de la demande mondiale et de la spéculation sur la hausse des prix du pétrole. Il estime à 260 milliards de dollars les fonds spéculatifs sur les matières premières. Des fonds mobiles, prêts à faire des paris sur le futur. Vingt fois plus qu'en 2003. Et comme, dans ce genre d'opération, les marges appelées sont inférieures à 10 %, le volume total de transactions mobilisables par ces fonds est donc dix fois plus gros, soit 2 600 milliards de dollars¹⁹⁰ ! Toutes ces évolutions qui s'accélèrent sont les symptômes d'un processus hors de contrôle. C'est ce qu'on appelle en chimie une « réaction qui s'emballe ».

Mais revenons à l'histoire monétaire et financière de l'après-guerre. C'est la rencontre de Bretton Woods, en 1944, qui a jeté les bases du système actuel. Même si John Maynard Keynes n'a pas pu imposer, face à l'Américain Harry Dexter White, l'idée d'une monnaie mondiale, les grandes puissances de l'époque, échaudées

189. Note de décembre 2008. Au second semestre 2008, les plans de sauvetage des banques et les plans de relance, aux États-Unis, en Europe et en Chine ont véritablement adopté la centaine de milliards, d'euros ou de dollars, comme unité de compte. Pour le citoyen moyen à qui l'on explique à longueur d'année que les caisses sont vides, il y a de quoi en perdre son latin et en déduire qu'il y a deux poids, deux mesures.

190. Cité par Paul Davidson, magazine *Challenges*, juillet-août 2008.

par les erreurs et les drames de l'avant-guerre, mettent en place un système capable de pacifier et de sécuriser les échanges internationaux. Le dollar est la monnaie mondiale. En contrepartie, les États-Unis assument la responsabilité que leur confère leur pouvoir, en garantissant la convertibilité du dollar : 35 dollars pour une once d'or fin. Les taux de change entre grandes monnaies peuvent être renégociés régulièrement et le Fonds monétaire international (FMI) est créé pour stabiliser le système en cas d'incidents de parcours. À cette époque, monnaie et finance restent deux domaines nettement séparés. Depuis la constitution d'États unifiés et centralisés, le roi, puis l'État, ont le privilège de battre monnaie. Elle est même le symbole de la souveraineté et de l'autorité de l'État. Elle appartient à la sphère publique. La finance, elle, reste affaire d'investisseurs, de Bourse, dans la sphère privée.

Je décris dans la carte que vous trouverez en annexe page 567 les principaux mouvements qui s'opèrent à partir des années 1970. Ils résultent de trois évolutions, de trois dynamiques qui s'interpénètrent.

Il y a d'abord l'évolution des systèmes techniques. Avec le téléphone, l'informatique et plus encore avec Internet, le système financier et le système monétaire mondial s'interconnectent. C'est en 1973 qu'est créé le réseau SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) qui automatise et accélère les transferts de banque à banque. En 2006, trois milliards de messages par jour s'échangent entre ses 2 400 membres, de façon quasi instantanée¹⁹¹. Cette informatisation permet que les liquidités d'une entreprise ou d'un particulier soit gérées, non plus comme un simple dépôt, mais comme un placement. Il faut voir, au quotidien, la Banque Postale en France, hier encore notre bonne vieille poste et son compte courant, nous culpabiliser parce que le dépôt sur le CCP n'a pas été placé à court terme par le truchement de l'un de ses produits financiers. C'est l'illustration de l'intégration de la monnaie et de la finance. Après la décon-

191. Paul H. Dembinski, *Finance servante ou finance trompeuse*, op. cit.

nexion du dollar et de l'or, la spéculation sur les devises a repris de plus belle. Selon Bernard Lietaer¹⁹², les achats et ventes de devises, sans lien avec des échanges de biens et services, représentent 97 % des échanges de devises dans le monde. Les échanges correspondant à des échanges de biens et services ne représentant que 2 à 3 %. Les devises ne sont plus qu'un produit financier comme un autre sur lequel on spéculé à coup de produits dérivés. On dirait qu'avec le conseil intéressé des intermédiaires financiers, c'est devenu un devoir moral pour chacun de nous de faire de l'argent avec le blé, le pétrole, les devises... Tout est motif à parier, tout est motif à jouer.

Après l'évolution des systèmes techniques, l'évolution de la société. La donnée de base est ici l'évolution démographique. Dans les pays riches, une population vieillissante et aisée a peur de manquer et ne compte plus sur les solidarités familiales ou locales pour se protéger des aléas de la vie. Comme nous l'avons déjà mentionné, avec le vieillissement général de la population, en Occident et au Japon aujourd'hui, en Chine demain et plus vite peut-être que l'on ne croit sur les autres continents, chacun de nous se voit confronté dans des termes nouveaux à la question éternelle : qui prendra soin de moi pour mes vieux jours ? La réponse traditionnelle était transgénérationnelle : j'ai pris soin de mes parents, j'ai pris soin de mes enfants, mes enfants à leur tour prendront soin de moi quand je serai vieux. Mais, quand le temps pendant lequel j'escompte que la société pourvoira à mes besoins s'allonge considérablement et quand la société ne fait plus assez d'enfants, il faut trouver ses sécurités ailleurs. Les enquêtes montrent d'ailleurs que plus les gens sont riches, plus ils ont peur de manquer. Il faut dire que les pauvres ont un apprentissage quotidien de la précarité qui les vaccine un peu contre cette peur. Ma génération de baby-boomeurs, dans un pays comme la France, qui a connu emploi permanent et sécurité, ne sait rien dans sa chair

192. Bernard Lietaer, *Mutations mondiales, crises et innovations monétaires*, Éd. de l'Aube, 2008.

de ce que signifie la vie dans un monde incertain. Notre société exalte l'efficacité et la performance. Nous voulons maîtriser notre fécondité, notre rendement intellectuel, notre vieillissement, notre avenir. « Regardez les lys des champs, ils ne tissent ni ne filent », dit l'Évangile. Nous avons réglé le problème : il n'y a plus de lys dans les champs. Résultat, « les ressources accumulées par des fonds de pensions et autres institutions de prévoyance sont estimées à 15 000 milliards de dollars et constituent entre 30 et 60 % de l'épargne brute des ménages¹⁹³ ». C'est ainsi qu'à côté des acteurs financiers du passé, banques et compagnies d'assurance, notre univers s'est peuplé d'acteurs financiers gigantesques qui sont des doubles métaphoriques de nous-mêmes : les fonds de pension et notre désir d'une assurance parfaite de ne manquer de rien, les *hedge funds* et notre rêve de gagner au loto. Ce qui est peut-être le plus important dans cette transformation démographique et sociologique, c'est que l'on pense faire reposer notre sécurité non pas sur la construction d'une confiance à long terme, l'échange entre les soins que j'apporte maintenant à l'un et les soins que je recevrai plus tard, mais sur des transactions abstraites, anonymes et éphémères, qui sont la négation même du lien. Situation troublante, les fonds de pension ont vocation à investir sur le long terme, puisque leur objet même est de transformer l'épargne d'aujourd'hui en une garantie de ressources dans vingt ou trente ans, mais beaucoup d'entre eux sont engagés dans une économie de casino et de rentabilité immédiate.

La troisième grande évolution, après celle qui a amené monnaie et finance à fusionner, est celle de l'énergie. Notre société est plus affamée encore de pétrole que de sécurité. Or, la nature étant pour une fois mal faite, les grandes réserves d'énergie fossile sont situées dans un petit nombre de pays et, de surcroît, des pays peu peuplés, incapables de transformer à court terme, sur leur propre territoire, la manne pétrolière en investissements productifs. Le mouvement a pris une grande ampleur avec les deux chocs pétroliers de 1973

193. Paul H. Dembinski, *Finance servante ou finance trompeuse*, op. cit.

et 1980, qui peuvent s'analyser comme l'augmentation brutale du tribut prélevé par les détenteurs d'énergie fossile. Ce fut l'heure de gloire des « pétrodollars ». Les banques, sommées de trouver à placer des capitaux sans disposer de la capacité entrepreneuriale de créer de la richesse avec ces capitaux, se sont engagées dans des placements aventureux et notamment dans des prêts aux pays en développement, souvent à des dictatures, ce qui a donné naissance ensuite, avec la hausse brutale du taux d'intérêt du dollar, à la « crise de la dette ». On comprend bien pourquoi cette dette est vécue, un peu partout dans le monde, comme illégitime : l'emprunt n'avait pas été gouverné au départ par une demande et une capacité d'absorption, elle était impulsée par la nécessité de trouver à placer ces capitaux excédentaires. S'il y a une véritable monnaie mondiale aujourd'hui, c'est bien le pétrole ! Je suis même étonné qu'on ne l'utilise pas comme unité de compte. On parle de l'évolution du prix du pétrole en dollars ou en euros, mais il serait plus significatif de faire des graphiques d'évolution des PIB des pays calculés en TEP (tonne d'équivalent pétrole), l'évolution du dollar en TEP, l'euro en TEP, etc. D'ailleurs les pays pétroliers régulent la valeur de leur monnaie pétrole en en émettant plus ou moins, en augmentant ou en réduisant leur production de pétrole. Si l'on regarde les trois fonctions de la monnaie, moyen de paiement (une denrée dont tout le monde a besoin en permanence et qui peut s'échanger contre n'importe quelle autre), unité de compte et réserve de valeur, le pétrole a tous les attributs de la monnaie et l'OPEP les attributs d'une banque centrale. Le parallèle peut d'ailleurs être poussé plus loin : la « malédiction pétrolière » empêche les pays qui détiennent les grandes réserves d'or noir de se développer réellement, comme l'afflux d'or et d'argent des Amériques a ruiné l'économie espagnole lors des grandes découvertes.

C'est ainsi qu'au bout de ces évolutions amorcées en 1971, nous nous trouvons avec un marché unifié, abolissant le temps, l'espace et le lien dans des milliards de transactions abstraites et gérant de façon intégrée la monnaie, la finance et l'énergie.

2. Mettre la monnaie et la finance au service des communautés et d'une réelle compréhension de l'échange

Je vais maintenant examiner la pertinence du système monétaire et financier actuel sous trois angles : ses concepts fondateurs et les moyens de connaissance et d'évaluation dont il est doté ; sa capacité à atteindre les objectifs de gouvernance ; enfin la manière dont il respecte ou non les principes généraux de gouvernance.

L'examen du système monétaire et financier, à la lumière de ses concepts fondateurs et des moyens de connaissance et d'évaluation qu'il induit ou dont il dispose, est synthétisé dans la carte que vous trouverez en annexe page 571.

Le nœud du problème se situe dans le système de pensée lui-même, dans les concepts. Comme le rappelle fort justement Bernard Lietaer dans son petit livre¹⁹⁴ déjà cité : deux grandes hypothèses implicites concernant la monnaie sous-tendent l'ensemble de la théorie économique. La première postule que la monnaie est neutre. Elle n'est qu'un instrument passif, utile pour réaliser des échanges qui, de toutes les façons, auraient lieu. Cet instrument est présumé ne changer ni les types de transactions réalisées ni l'horizon des investissements mis en œuvre et encore moins les relations entre les gens qui l'utilisent. La seconde postule que la monnaie est ce qu'elle est et que nous n'y pouvons rien. Ces deux hypothèses sont fausses. Monnaie et finance ont deux fonctions historiques fondamentales : l'organisation des liens au sein d'une communauté ou entre communautés par le biais de l'échange de biens et services ; la mise en relation d'une épargne et d'un besoin, si possible d'un besoin d'investissement. Ces fonctions ont été progressivement perdues de vue.

L'échange a, au-delà de sa valeur pratique – l'acquisition de choses qui m'intéressent et dont l'autre dispose et est prêt à se défaire – une valeur de lien. C'est attesté depuis la nuit

194. Bernard Lietaer, *Mutations mondiales, crises et innovations monétaires*, op. cit.

des temps. Jean-Michel Servet, dans son article éclairant sur les paléo-monnaies¹⁹⁵, souligne que l'échange est un lien que le dénouement de l'échange, c'est-à-dire le paiement du bien ou le remboursement de la dette, n'éteint pas. Un peu à la manière dont la cohésion des systèmes physico-chimiques est assurée par les échanges entre les atomes et les molécules, une communauté n'existe que par l'entretien des liens entre ses membres et ces liens ne sont entretenus que par une chaîne ininterrompue d'échanges matériels, sociaux ou symboliques. Pour antiphramer la publicité de la pile Wonder, la communauté et la relation ne s'usent que si l'on ne s'en sert pas. C'est d'ailleurs parfaitement passé dans le langage courant où l'on parle « d'entretenir des (bonnes) relations ». Il y a échange dès lors qu'il y a communauté et il y a communauté dès lors que s'organise un flux permanent d'échanges. La monnaie est à la fois moyen de l'échange et symbole de la communauté. D'où il découle un important corollaire : il y a autant de monnaies possibles que de communautés qui décident de consolider leurs liens par l'échange. Par exemple, pour les gens de ma génération, l'instauration de l'euro a eu une valeur symbolique extraordinaire. Il est trop tôt pour dire si l'euro tiendra ses promesses de prospérité pour l'Europe. Comme ce fut toujours le cas dans l'histoire de la construction européenne, nous sommes aujourd'hui dans une situation de déséquilibre : la création de l'euro nous conduira, tôt au tard, à une harmonisation des politiques économiques et fiscales. Mais, au-delà de ces retombées matérielles, je suis frappé par la force symbolique de la disparition des frontières et de l'usage d'une monnaie commune. Je me sens étranger dans les pays de l'Union où je dois penser à changer de l'argent et où je passe une frontière. Je me sens chez moi dans la zone euro. L'adoption d'une monnaie commune est bien un acte fondateur de la communauté. L'enjeu de cohésion de cette communauté est d'entretenir, de densifier et de rendre visibles les

195. Jean-Michel Servet, « Monnaie et esprits du don », in *La part de l'œil*, vol. 1, Bruxelles, 2008-2009.

échanges en son sein. La monnaie est un des moyens privilégiés de le faire, même si ce n'est pas le seul. Bien des réseaux se créent, comme par exemple les réseaux sociaux développés sur Internet, dont l'icône est le réseau Facebook (le trombinoscope), qui s'entretiennent par l'échange sans pour autant qu'il y ait de monnaie.

L'entretien de la communauté par l'échange de biens et services pose trois questions : quel est le pourtour de la communauté ? Quel est le support de l'échange et peut-on avoir confiance en lui ? Qu'est-ce qui permet à l'échange de ne jamais s'interrompre, pour entretenir la cohésion de la communauté ?

Première question, le pourtour de la communauté. Il délimite une sphère privilégiée d'échange. Les monnaies complémentaires qui se développent aujourd'hui renvoient à chaque fois à la définition d'une communauté. Au sein de cette communauté, chacun a donc à la fois confiance en l'autre et confiance dans la monnaie, qui est le support de l'échange. D'où l'expression de Bernard Lietaer : « La monnaie est le signe d'un accord. » Une monnaie de référence mondiale, comme le dollar après la guerre, était l'expression de la volonté d'aller au-delà des rivalités nationales. C'est aussi, aujourd'hui, la fonction symbolique majeure de l'euro. Il y a enchevêtrement de communautés du local au mondial donc, logiquement, enchevêtrement de monnaies.

Deuxième question : quel est le support de l'échange ? Selon Paul Dembinski : « Pour qu'un ordre monétaire soit viable, il faut qu'il parvienne à tenir en échec trois craintes qui accompagnent tout emploi d'un moyen de paiement : la hantise de la contrefaçon, la peur de l'érosion ou de la perte de valeur et le risque de non-acceptation par un tiers¹⁹⁶. » Si je m'en tiens ici à la monnaie comme moyen d'échange, il n'y a de monnaie que s'il y a confiance. C'est vrai pour nos monnaies officielles. C'est tout aussi vrai pour les monnaies dites complémentaires. Au moment de la crise argentine, au milieu des années 1990, un réseau global

196. Paul Dembinski, *Finance servante ou finance trompeuse*, op. cit., p. 43.

de troc s'est mis en place sous forme d'une fédération de clubs locaux de troc. À la fin du XX^e siècle, ce réseau global impliquait plusieurs millions de personnes. Certaines collectivités locales acceptaient même le paiement des impôts avec cette monnaie. Le réseau global de troc éditait des "*creditos*". Il s'est effondré peu de temps après, victime d'une contrefaçon massive.

Traditionnellement, c'est l'autorité centrale, le seigneur, puis le roi, la Banque centrale européenne, qui est le garant, qui incarne la confiance dans la monnaie. C'est pourquoi, on a souvent associé l'idée de monnaie à l'idée de pouvoir centralisé. Mais il ne faut pas confondre une fonction à remplir et la manière dont elle est remplie à un moment donné, manière qui dépend du système technique disponible. La gestion informatique des échanges peut très bien aujourd'hui permettre un contrôle collectif de ceux-ci, donc de la monnaie qui les exprime, sans le recours à une autorité centrale. D'ailleurs, même pour la monnaie officielle, c'est l'échange électronique entre les banques à l'échelle internationale qui est devenu aujourd'hui le garant collectif du système.

Troisième question : qu'est-ce qui permet à l'échange de ne jamais s'interrompre ? Que se passe-t-il dans la communauté quand une partie de ses membres rompt la chaîne de l'échange, ne veut pas jouer le jeu, transforme le moyen de circulation des biens et services en moyen de thésaurisation ? C'est ce que John Maynard Keynes appelait la « trappe à liquidités ». C'était la question centrale que se posait Silvio Gesell, personnage étonnant que cite précisément Keynes et qui, oublié de l'économie officielle, est devenu depuis quelques années l'une des références intellectuelles des promoteurs des monnaies complémentaires¹⁹⁷. Sa « monnaie fondante », une monnaie à taux d'intérêt négatif, visait à assurer la continuité de l'échange et à pénaliser la thésaurisation. Celui qui rompt l'échange et pénalise de ce fait la communauté doit être pénalisé à son tour. La monnaie d'échange doit se déprécier

197. Denis Clerc, « Silvio Gesell : un prédécesseur de Keynes ? », in *Alternatives économiques*, avril 1998.

si elle n'est pas utilisée. Cette dépréciation est ce que l'on appelle le demurrage (autrement dit le coût de stockage) ou en anglais *demurrage*, les frais de parking comme le dit Bernard Lietaer. Dans son livre, *Of Human Wealth: New Money for a New World*¹⁹⁸, il décrit sous cet angle les monnaies féodales du Moyen Âge qui perdaient de leur valeur à peu près tous les cinq ans, incitant à leur circulation permanente. S'appuyant sur les travaux d'un certain nombre d'historiens, il voit même dans la reprise en mains par l'autorité royale de la monnaie et la raréfaction des moyens d'échange qui en est résulté un des facteurs de la grande crise dans laquelle a sombré l'Europe au Moyen Âge. La crise a culminé avec les famines des dernières années du XIII^e siècle puis avec la peste au milieu du XIV^e siècle. La plupart des monnaies de fait que constituent maintenant les miles, ces bons de fidélité distribués par les compagnies aériennes et qui peuvent servir à bien d'autres choses que l'obtention de voyages gratuits, comportent de tels mécanismes de dépréciation qui poussent à l'échange.

On peut retenir de ce survol quatre idées. Un, les moyens de paiement correspondant à l'entretien de l'échange à l'intérieur d'une communauté n'ont aucune raison de s'exprimer dans la même unité que les moyens d'épargne et d'investissement. Deux, toute communauté est fondée à créer ses moyens d'échange, donc sa monnaie. Trois, ces moyens d'échange reposent sur la confiance et il y a une dialectique de la construction de la confiance et de la construction de l'échange, l'un nourrissant l'autre et l'affaiblissement de l'un affaiblissant l'autre. Quatre, les monnaies d'échange supposent peu ou prou un mécanisme de dévaluation. Celui-ci pénalise la thésaurisation mais encourage l'épargne et l'investissement : si mon argent se déprécie, soit je l'utilise, soit je le place. C'est exactement ce qui se passe en Chine. L'argent a un taux d'intérêt réel négatif et les gens n'ont pas de retraite, d'où l'investissement massif, notamment dans l'immobilier.

198. Bernard Lietaer, Stephen Belgin, *Of Human Wealth: New Money for a New World*, Citera presse, 2006.

Une nouvelle question se pose : qu'échange-t-on au juste et avec qui ? Je commence par le second membre de la phrase : « avec qui ? » On parle actuellement, par exemple, d'une dynamique de développement « financée par l'endettement ». Il ne fait pas de doute que le déficit américain, la manière dont tourne la planche à billets, récemment l'effort de la FED pour éviter la récession aux États-Unis après la crise des *subprimes* en baissant encore les taux d'intérêt, la politique d'argent facile du précédent directeur de la Fed, Alan Greenspan, ont entretenu au cours des deux dernières décennies la croissance mondiale, de sorte que, si les autres pays blâment les États-Unis pour leur laxisme monétaire et budgétaire, ils se disent *in petto*, « pourvu que ça continue sinon c'est la récession ». Mais, pour un non-spécialiste comme moi, qui ne veut pas entrer dans le détail du mécanisme de création monétaire, une question reste posée : s'il y a un emprunteur, il y a bien quelque part un créancier. Qui est-il ? Sinon, ce n'est pas véritablement de l'endettement, cela s'apparente plutôt à la distribution de départ d'une dotation de moyens d'échange à chaque membre de la communauté, comme au Monopoly ou comme dans les monnaies complémentaires, pour que le jeu commence. Mais, quand on regarde maintenant le jeu à trois joueurs, nous, les autres et la biosphère, il devient clair que le fonctionnement actuel de la monnaie ne nous dit rien sur la réalité des flux qui s'établissent entre ces trois joueurs, dont l'un n'est pas consulté et pour cause : la biosphère. Or, sa préservation au bénéfice des générations futures est un élément central du cahier des charges de l'économie. Non seulement ce troisième acteur est lésé, mais on ne dispose même pas d'outils de mesure pour apprécier de combien il est lésé. J'ai déjà évoqué la nécessité¹⁹⁹ d'être en mesure de décrire l'évolution du « système monde ». Considérée comme unité de compte, la monnaie actuelle ne nous fournit aucun instrument de mesure de cette évolution.

199. Deuxième partie, chapitre 1, paragraphe 3.

Le mystère s'épaissit quand on tente de répondre à la seconde partie de la question : « qu'échange-t-on ? ». On retrouve le voile d'ignorance que jette la monnaie sur la réalité de l'échange. Non seulement la monnaie ne nous renseigne pas mais elle masque, elle oppose un écran compact à notre compréhension des autres et de l'univers. Elle est la fine pointe de ce que j'ai appelé à propos des territoires « la société sans grumeau ». J'ajoute ici la société « sans dimension ». Je m'explique. L'échange est à la fois un lien et un objet. Le bien ou service obtenu a des qualités physiques, il peut se définir par tout ce qui a contribué à le produire et à l'acheminer. Il a mobilisé quatre capitaux et trois types de ressources. En réduisant ces données complexes à une seule grandeur, la valeur monétaire, on produit une phénoménale dégradation de l'information, par un tour de passe passe logique auquel un élève de terminale ne se laisserait pas prendre. L'erreur consiste à dire : de toute façon, tout cela revient au même puisque, au bout du compte, le consommateur rationnel – l'acheteur –, maximise une seule fonction, sa satisfaction. Et alors ? Que cela prouve-t-il au juste ? Quand nous nous alimentons, tout aboutit en fin de compte dans notre estomac et, d'une façon générale, quand nous avons acheté notre alimentation, nous avons fait des arbitrages entre la viande, les légumes, etc. Est-ce pour autant qu'il n'y pas de différence entre une protéine et une lipide ? Pouvons-nous nous passer d'un équilibre alimentaire entre les uns et les autres ? Quel nutritionniste raisonnerait uniquement en termes de quantité de calories absorbées sous prétexte qu'au bout du compte tout cela produit des calories ? Quel mathématicien débutant confondrait un espace vectoriel et un produit scalaire ? N'importe quel praticien vous dira que l'information doit être dégradée le plus tard possible par l'utilisateur final. Si elle est dégradée à la source, aucun mouvement inverse ne sera plus possible et l'utilisateur final de l'information est esclave de la manière dont l'émetteur de l'information l'a dégradée. C'est ce qui se passe avec la monnaie. La conclusion tombe sous le sens : la monnaie, en tant qu'unité de compte, doit comporter, jusqu'à l'utilisateur final, l'information la plus riche

possible sur le processus de production et sur les composantes, irréductibles l'une à l'autre, du produit.

L'ignorance qu'induit la monnaie contraste avec les moyens détaillés de comptabilité analytique dont s'est dotée la société pour permettre à chacun, personnes, familles ou entreprises, de savoir où est allé l'argent. Une famille a besoin de savoir ce qu'elle dépense en nourriture, en transport, en logement, en loisirs, etc. Une entreprise respecte un plan comptable détaillé. Nous savons parfaitement construire une information multidimensionnelle riche dès lors que nous en éprouvons la nécessité. Il n'en est que plus révélateur de ne pas avoir voulu le faire pour les échanges.

L'ignorance dans laquelle nous place la monnaie se retrouve dans la finance. Pour illustrer mon propos, je reviens à ma pratique de gestionnaire d'une fondation. Notre Conseil de fondation s'est intéressé à l'éthique de nos placements. J'ai regardé d'un peu plus près en quoi consistaient les critères des fonds éthiques. En l'état actuel des choses, il est extrêmement difficile de se faire une opinion sérieuse sur l'impact sociétal de l'activité d'une entreprise. Je me souviens d'une conversation avec un gestionnaire de fonds éthique connu sur la place suisse. Je lui demandais, voyant ses ressources humaines limitées, quels critères il utilisait pour incorporer ou non les actions d'une entreprise dans son fonds. Il commençait par éliminer de son univers d'investissement ce qui touchait au tabac, à l'alcool, à la drogue et aux armes. Une fois fait ce tri à gros grain, notre gestionnaire retenait comme critère majeur de sélection des entreprises la « gouvernance d'entreprise », la *corporate governance*. Convaincu que cette *corporate governance* était une mode passagère, comme le montre la prospérité à long terme d'entreprises familiales, dont la véritable garantie est la volonté de pérennité de l'œuvre, je me suis étonné auprès de lui de ce qui me paraissait un choix étrange. Réponse désarmante : « Peut-être, mais c'est la seule donnée qui nous soit facilement accessible compte tenu de nos moyens d'investigation ». C'est la métaphore classique de l'ivrogne qui cherche sous un réverbère ses

clés perdues, non parce que c'est là qu'il les a perdues mais parce que c'est là qu'il y a de la lumière.

Même les agences de « notation éthique » plus puissantes s'en tiennent pratiquement à l'analyse des rapports environnementaux et sociaux des entreprises. Aller chercher plus loin supposerait des moyens d'investigation dont elles ne disposent pas. La question du coût d'accès à l'information est ici décisive. Le coût d'accès à l'information explique l'importance prise par les agences de notation internationales comme Standard & Poors et Moody's, régulièrement épinglées elles-mêmes pour n'avoir rien vu venir dans l'affaire Enron ou dans celle des *subprimes*. La conclusion s'impose d'elle même : il n'y aura de moyens précis d'évaluation des entreprises que si l'information pertinente est saisie à la base, comme sous-produit de l'activité quotidienne. Les accords de filières et les normes ISO de filière durable conduiront à la mise en place de tels systèmes d'information.

Dispose-t-on, au moins, de bons indicateurs sur la qualité des intermédiaires financiers ? Rares sont ceux qui fournissent à leurs clients une information pertinente. Beaucoup usent des mêmes grosses ficelles que nos responsables politiques : quand ça va bien c'est grâce à eux et quand ça va mal c'est parce que la Bourse baisse. Quatre données permettent d'apprécier l'activité des intermédiaires financiers : la rotation du portefeuille, dont j'ai évoqué l'accélération phénoménale au cours des trente-cinq dernières années, signe que l'intérêt de l'intermédiaire financier l'a emporté sur celui du client ; les résultats à long terme (on ne devrait jamais avoir d'indice de performance des gestionnaires autrement que sous forme d'une performance cumulée sur au moins cinq ans) ; l'univers d'investissement, pour comprendre ce que l'intermédiaire a les moyens d'appréhender de façon réellement professionnelle ; enfin, les moyens d'investigation propres dont il dispose pour évaluer la qualité des placements. Toutes ces données sont facilement accessibles mais ce ne sont pas en général celles qui sont mises en avant.

La question de l'évaluation sociétale de leur action ne se pose pas que pour les grandes entreprises et les grands chefs la finance. Elle concerne tout autant des institutions financières drapées dans leur vertu. Je pense notamment aux IMF (les institutions de micro-finance) qui délivrent des microcrédits. Voilà bien, Yunusmania aidant, le parangon de l'utilité sociétale. Est-ce si sûr ? Que mesure-t-on au juste de leur activité ? Le désir de croire, le besoin de certitudes sont tels qu'après la foi dans l'efficacité des marchés, voici venue la martingale du microcrédit dans la lutte contre la pauvreté. Hélas, ce n'est pas si simple. Jean-Michel Servet a présenté en mars 2008 à ce sujet, aux journées internationales de micro-intermédiation à l'université d'Orléans, un article décapant montrant, comme pour les placements éthiques, le long chemin vers la rigueur²⁰⁰. L'article commence par une citation d'Emmanuel Bove qui résume bien le propos : « Il n'y a rien de plus trompeur que la bonne intention car elle donne l'illusion d'être le bien lui-même. » Et Jean-Michel Servet de citer l'étude financée par Action aid (une très importante ONG internationale de solidarité) et l'ONG du Bangladesh Unayan Parishad, menée par le professeur Qazi Kholiquzzaman²⁰¹, sur les impacts réels du microcrédit au Bangladesh. Autant dire, une étude sur la pratique de la foi au Vatican ou à la Mecque ! Les conclusions sont décapantes. Je cite un passage sélectionné par Jean-Michel Servet : « En règle générale, le microcrédit ne fournit pas aux emprunteurs une base économique qui leur permette de sortir du cercle vicieux de la pauvreté et d'accéder à un niveau significativement plus élevé de revenus et de qualité de vie. De plus, nombre d'entre eux se trouvent pris dans le cercle vicieux de la dette et s'enfoncent encore plus dans la pauvreté. » Consciente de ces dérives, notre fondation a soutenu

200. Jean-Michel Servet, « Comment définir la responsabilité sociale des divers acteurs contemporains de la microfinance ? », Journées internationales de micro-intermédiation, mars 2008.

201. Qazi Ahmad Kholiquzzaman, *Socio economics and indebtedness – related impact of micro-credit in Bangladesh*, Dakka, The Universal citypress limited, 2007.

un travail international qui a maintenant fait ses preuves sur les critères de performance sociale des institutions de microfinance²⁰². Ce détour par le microcrédit montre que la construction d'une base d'informations qui permette de comprendre les réalités et de mesurer les impacts s'impose dans tous les registres de la monnaie et de la finance.

Nous ne sommes pas mieux lotis pour évaluer l'état du système monde ou l'évolution des différents types de capitaux. Une approche normalisée devrait être adoptée au plan international pour faire cette évaluation à différentes échelles géographiques avec des règles précises d'agrégation car certaines grandeurs, comme le capital immatériel ou la biodiversité par exemple, ne sont pas additives. Le Programme des Nations unies pour le développement (Pnud) a créé en 1990 l'indice de développement humain (IDH). C'est un indice composite cherchant à évaluer le niveau de développement humain des pays du monde. Il prend en compte une diversité d'indicateurs de prospérité économique et de niveau de vie, principalement l'espérance de vie (longévité), l'éducation et le niveau de vie. Il a, en partie, modifié notre regard sur les différents pays et c'est un bon exemple d'impact des indicateurs sur la perception du monde. Mais on voit bien qu'il ne prend pas en compte ce dont nous venons de parler ici. Nous sommes abreuvés de chiffres et finalement nous ne savons rien de ce qui est vraiment important.

Replacer monnaie et finance au service de l'économie suppose donc de repenser simultanément les concepts qui les fondent et les systèmes d'information qu'elles génèrent pour permettre d'en évaluer l'impact.

202. Finance solidaire : <http://finsol.socioeco.org>

3. Subordonner monnaie et finance aux objectifs et principes de gouvernance

Examinons maintenant monnaie et finance sous l'angle des objectifs de gouvernance. C'est l'objet de la carte que vous trouverez en annexe page 569.

Premier objectif de la gouvernance : monnaie et finance contribuent-elles à l'harmonie entre humanité et biosphère ? En fonction de ce qui vient d'être dit, nous pouvons répondre par la négative. Elles ne créent pas de systèmes d'information qui puissent nous permettre de connaître la nature de ces relations, sans parler de vouloir rechercher leur harmonie. Le caractère abstrait de la monnaie et de la finance, l'ubiquité permise par l'informatique et Internet renvoient dans le néant de nos consciences notre lien avec la biosphère. Les anciennes sociétés ont été prédatrices, mais la prédation s'opérait sous leurs propres yeux et pouvait de ce fait être dénoncée²⁰³. Il faut que, par effet boomerang, ça nous retombe au sens propre sur le nez, avec des pluies acides autrefois, avec le changement climatique aujourd'hui, pour que le rapport entre l'humanité et la biosphère sorte de la pure abstraction. Dans le jeu à trois joueurs de l'emprunt et du prêt, la biosphère est le joueur oublié auquel on « emprunte » sans jamais songer à rendre.

Second objectif de la gouvernance : la paix. La monnaie et la finance servent-elles à la sécurité et au maintien de la paix ? Oui et non. L'œconomie a le visage de Janus. Visage de paix parce qu'elle tisse des liens et visage de guerre parce qu'elle exacerbe la concurrence sur les ressources rares. Monnaie et finance en sont l'illustration.

Je classe du côté de la paix, et sans doute vais-je ici en faire hurler plus d'un, les liens financiers entre les nations. L'excédent commercial cumulé de la Chine vis-à-vis des États-Unis,

203. Voir à ce sujet le livre de Matthieu Calame, *La tourmente alimentaire*, *op. cit.*

1 200 milliards de dollars, peut s'analyser en dernier ressort comme un crédit à l'exportation au profit des entreprises chinoises. Ce crédit sera-t-il remboursé un jour ? On peut sérieusement en douter. En attendant, il crée une solidarité de fait. Chine et États-Unis se tiennent comme la corde au pendu. L'économiste chinois Ping Cheng l'a bien illustré lors de la récente conférence des Économistes pour la paix et la sécurité (EPS)²⁰⁴ : si le dollar s'effondre, la première victime sera, selon lui, l'équipe dirigeante chinoise, accusée par son opinion publique d'avoir échangé la sueur du peuple contre de la monnaie de singe. Le seul moyen pour les dirigeants chinois d'échapper au pire est, comme ils ont commencé à le faire, d'investir prudemment cet énorme trésor de guerre dans des entreprises occidentales. Je dis prudemment car il ne faut pas chauffer l'eau trop vite, faute de quoi la grenouille saute de la casserole avant d'être cuite²⁰⁵.

L'autre visage de Janus, celui de la guerre, est préoccupant. En effet, la financiarisation du monde conduit des entreprises basées dans différentes nations à détenir des actifs dans des pays tiers. Processus éminemment positif sous réserve que l'échange soit jugé équitable. Or le système financier actuel assure à court terme la sécurité des transactions mais ne fonde pas, à long terme, la sécurité sur les seules garanties qui valent : la légitimité (subjectivement perçue) du contrat passé et la confiance construite entre les parties à l'accord. On l'a bien vu à propos du Sarbanes-Oxley Act : le gouvernement américain ne redoutait qu'une seule chose, l'effondrement de la confiance dans le système. L'absence de relation de confiance se manifeste aussi dans les mouvements actuels de nationalisation des entreprises pétrolières et gazières : rien,

204. Conférence organisée en juin 2008 à la FPH par l'Association des Économistes pour la paix et la sécurité (EPS) et l'Initiative pour repenser l'économie (IRE). Elle avait pour thème la crise financière résultant des *subprimes*.

205. Le syndrome de la grenouille, souvent utilisé en matière écologique, est le syndrome selon lequel une grenouille que l'on plonge dans l'eau froide chauffée lentement ne saute pas de la casserole et se retrouve morte en quelque sorte sans avoir réalisé ce qui lui arrivait, tandis que si on chauffe l'eau plus vite, elle saute de la casserole et s'enfuit.

sinon éventuellement la guerre, ne pourra empêcher une nation de récupérer les ressources de son sous-sol – *a fortiori* avec un droit international reposant encore sur une vision archaïque de la souveraineté – s’il considère que l’entreprise qui a fait les investissements a abusé de son rapport de force. Le même processus peut se reproduire pour d’autres branches d’activités à la faveur d’une crise et d’une poussée populiste encourageant les gouvernants à « récupérer la richesse nationale ». Mais, au-delà de l’hypothèse de nationalisations sans contrepartie, c’est la question de la dette écologique qui risque d’éclater au visage des relations internationales au fur et à mesure que, développement de la Chine et de l’Inde aidant, la question de la juste répartition des ressources naturelles se posera. Elle doit être posée à froid. Si elle est posée à chaud, nous risquons des engrenages guerriers dont l’histoire nous fournit maints exemples.

Troisième objectif de la gouvernance : la cohésion sociale. Ici aussi, le verdict est sans appel, la note mauvaise parce que la relation unit tandis que la transaction, abstraite, isole. La finance isole aussi ses principaux bénéficiaires du reste du monde, comme les stock-options isolent les technosstructures des entreprises du reste des salariés. Seul mouvement bénéfique, la création d’une nouvelle génération de fondations par des milliardaires. Je pense évidemment à Bill et Melissa Gates et plus encore à Warren Buffet et George Soros. La remise à une fondation dédiée au bien public d’une part substantielle ou de la totalité de leur immense fortune change le sens même du processus rapide d’accumulation, qui s’analyse plus comme un impôt prélevé à l’échelle planétaire que comme une privatisation de la valeur ajoutée au profit d’un petit nombre. Ce n’est pas un hasard si l’action des fondations en question est résolument internationale, au contraire de la plupart des autres fondations américaines ou européennes. Mais, pour louable que soit l’acte de ces quelques personnes isolées, il ne saurait suffire à légitimer la logique d’ensemble du système. Enfin, comme on l’a vu, le système monétaire actuel ne permet pas l’ouverture des territoires, nécessaire à la cohésion sociale.

Quatrième objectif, le développement humain. Le système actuel reçoit à nouveau une mauvaise note. Je ne parle pas ici de la question de la pauvreté car, comme on l'a vu dans la première partie de l'ouvrage, les impacts du système monétaire et financier actuel sont ambivalents et on peut en partie porter à son crédit le rééquilibrage du monde au profit de l'Asie. En revanche, il démoralise la société, car il conduit à la destruction de la confiance. L'incapacité de s'engager à long terme avec les risques assumés que cela représente, le désir de gagner en jouant au plus malin et le caractère abstrait de ce que sont l'autre et la biosphère se situent en effet aux antipodes de la confiance mutuelle. On l'a bien vu au printemps 2008 avec la contribution des fonds spéculatifs à la hausse des biens alimentaires de première nécessité. D'un côté, des joueurs dont la réussite même est abstraite, car à ce stade des millions de dollars en plus ou en moins n'apportent de plaisir que par la satisfaction de s'être montré le plus malin ; de l'autre, des émeutes de la faim. À la confiance dans les autres se substitue alors la confiance « dans le système », comme si ce système existait en lui-même, indépendamment « des autres ». Mais la défiance est contagieuse, s'étend aux institutions et aux relations des institutions entre elles. La crise des *subprimes*, quelle que soit son issue, laissera des traces durables parce que les simples citoyens ont découvert que les grandes banques de la place avaient un comportement irresponsable et qu'elles ne se faisaient même plus confiance entre elles²⁰⁶.

Enfin, cinquième objectif de la gouvernance : la préservation des intérêts des générations futures. Là aussi le système reçoit une note médiocre. Prenons l'exemple des produits dérivés. Ils contribuent, en faisant des paris sur les évolutions à venir, à réduire le futur au présent, à écraser le temps. Tout se joue sur la minute ou sur le trimestre. Alors, l'intérêt des générations futures dans tout cela... Et même les fonds de pension, qui peuvent être un outil

206. Note de décembre 2008. Les événements du second semestre 2008 ont confirmé ce diagnostic et au-delà ! Ce qu'il est convenu d'appeler la crise du crédit ("credit crunch") est l'expression d'une défiance généralisée.

magnifique de préparation du long terme, ménagent mon avenir de vieillard mais non celui de mes enfants et petits-enfants.

Si le système n'atteint pas les objectifs de la gouvernance, respecte-t-il, au moins, les principes de gouvernance ? Les conclusions sont synthétisées dans la carte que vous trouverez en annexe page 571.

D'abord, le système ne peut pas être jugé légitime : il est mené par des irresponsables, il n'est pas conforme au principe d'équité, il fonctionne selon des mécanismes obscurs pour le plus grand nombre (et même obscurs pour les acteurs eux-mêmes, comme l'a montré une fois de plus l'achat et la vente de chats dans des sacs avec la titrisation des *subprimes*), enfin il ne satisfait pas au principe de moindre contrainte puisqu'il s'oppose légalement ou rend difficile l'organisation de systèmes locaux d'échange.

Démocratie et citoyenneté n'y trouvent pas non plus leur compte. L'un des enjeux de la démocratie aujourd'hui, et même sa condition de survie, est de faire en sorte que les citoyens puissent s'emparer, sans pour autant les dénaturer en les simplifiant à l'extrême, des grandes questions complexes, scientifiques²⁰⁷ ou financières, dont dépend notre avenir. Or la finance a su, consciemment ou non, jeter un voile sur ses activités, leur a donné une technicité qui échappe non seulement aux simples citoyens, mais aussi aux régulateurs eux-mêmes. Des spécialistes de la question m'ont dit que dans la négociation des régulations du système financier mondial qui a conduit aux accords dits « Bâle 2 », les experts des États eux-mêmes ne s'y retrouvaient plus, la technicité réservant le débat, donc la conception des régulations, à un petit nombre de grands acteurs. Mais ceux-ci se comprennent-ils eux-mêmes ? L'inefficacité des contrôles internes dans le cas de « l'affaire de la Société Générale » permet d'en douter. La « comptabilité créative » a conduit au scandale d'Enron ; la « finance créative » à la crise des *subprimes*. Une bonne règle de démocratie

207. Je l'ai évoqué en première partie, chapitre 5, paragraphe 3.

serait de ne permettre l'introduction de nouveaux outils que dans la mesure où ils peuvent être compris et évalués par des citoyens moyennement éduqués. La bonne vulgarisation n'est pas celle qui transforme les questions complexes en slogans mais celle qui permet aux citoyens de s'approprier les enjeux de leur société. 208 À quand un panel européen de citoyens sur la finance²⁰⁸ ? On n'accepte pas de mettre un volant dans les mains d'un jeune de moins de dix-huit ans et on lui fait au préalable passer son permis de conduire pour s'assurer qu'il a acquis une maîtrise suffisante de la puissance de son véhicule. Rien d'équivalent avant de confier à des jeunes traders ou à des dirigeants de banque le volant d'un véhicule infiniment plus puissant.

Le partenariat entre acteurs renvoie à la notion de contrat durable. Ce contrat n'existe guère aujourd'hui pour les acteurs de la monnaie et de la finance. En revanche, si la volonté se manifeste, fonds de pension et fonds souverains peuvent devenir dans les années à venir les acteurs puissants d'un nouveau contrat entre les sociétés, et, si je puis me permettre cet abus de langage en parlant de contrat avec une entité sans personnalité juridique morale, entre l'humanité et la planète.

Quant à l'articulation des échelles de gouvernance, elle n'est vraiment pratiquée que par les banques et assurances mutuelles²⁰⁹. Si, comme je le pense, les nouveaux outils de la monnaie et de la finance doivent s'orienter vers une nouvelle articulation des échelles de gouvernance, cet apprentissage social construit sur un siècle et demi sera extrêmement précieux. Il donne aux acteurs de l'économie sociale un avantage comparatif substantiel. Sauront-ils en tirer parti ?

208. J'ai décrit brièvement dans le chapitre 4, § 2 de cette partie les enjeux de ces panels de citoyens.

209. Voir Étienne Pflimlin (président du Crédit Mutuel), « Les mystères de la gouvernance des banques mutualistes », conférence à l'École de Paris du 11 janvier 2008. Téléchargeable sur www.ecole.org.

4. Quelle stratégie de changement et sur quels acteurs s'appuyer ?

Je procéderai ici en deux temps : d'abord, en passant en revue de façon large la position des différents acteurs de la société face à la monnaie et à la finance, puis, en parcourant ma grille de lecture des stratégies de changement.

Le positionnement des différents acteurs

Vous trouverez en annexe page 573 une carte passant en revue le positionnement des différents acteurs et leur aptitude à transformer le système actuel de monnaie et de finance.

J'ai réparti les acteurs en quatre groupes : les acteurs de la représentation (philosophes et religieux, experts universitaires et chercheurs, médias), les acteurs de la société (femmes, personnes en position de pouvoir, exclus, ceci n'étant qu'un petit échantillon que j'ai trouvé particulièrement significatif au regard de la finance), les acteurs de l'économie (entreprises transnationales, syndicats, acteurs financiers, acteurs de l'économie informelle, acteurs de l'économie sociale et solidaire), enfin, les acteurs de la régulation (acteurs publics, partis et dirigeants politiques, collectivités locales, organisations de la société civile). Procédons au balayage dans cet ordre.

Les premiers qui ont quelque chose à dire sur la monnaie et la finance, ce sont les philosophes et les religieux. Leur point de vue garde une importance considérable. Il est particulièrement bienvenu aujourd'hui où l'idéologie de la technicité et de l'efficacité prétend annuler la question du sens. Je retiendrai ici cinq balises.

La première est biblique, c'est la thèse du Jubilé²¹⁰. Périodiquement, tous les quarante-neuf ans (7 fois 7) le compteur doit être remis à zéro. Les esclaves juifs sont libérés. Les sols et, pourrait-on dire dans le langage moderne, les ressources naturelles, doivent retourner à leur clan initial, etc. Force est de reconnaître que

210. Bible, Le Lévitique, chapitre 25, versets 8 à 54.

même dans la théocratie de l'ancienne Israël, le Jubilé n'a jamais été pleinement pratiqué. En outre, les non-juifs étaient exclus de son bénéfice et le principe de restitution ne s'appliquait pas aux biens urbains. L'idée de Jubilé n'en reste pas moins extrêmement puissante. C'est le fondement éthique des droits de succession : le pouvoir appelle le pouvoir, la richesse appelle la richesse et il est indispensable à la société de créer des mécanismes compensateurs. C'est sur ce concept de Jubilé que s'est fondé Jubilé 2000, une coalition internationale de mouvements appartenant à plus de quarante pays qui, à la fin des années 1990, a revendiqué l'annulation de la dette du tiers-monde. Ce mouvement, à mon sens, a un peu manqué de pénétration dans l'analyse et il n'a fait que tardivement de la légitimité de la dette l'axe de son combat. Or, le concept a permis de distinguer, entre toutes les dettes contractées par les pays en développement, celles qui étaient contractées par des régimes démocratiques ou servaient effectivement au développement et celles qui ne satisfaisaient pas à ces deux critères à la fois. Quelles que soient les limites du mouvement, son impact a été indéniable. C'est l'un de ceux qui a le plus pesé en faveur d'une restructuration et d'une annulation partielle de la dette.

Deuxième balise, la philosophie grecque. Aristote distingue l'œconomie, l'art de tirer parti de manière équilibrée des ressources naturelles et la chrématistique, l'enrichissement pour l'enrichissement. Cette distinction reste utile quand on distingue l'échange d'un côté et la thésaurisation de l'autre.

Troisième balise, le christianisme. Il a été en permanence traversé par des contradictions qui sont encore les nôtres aujourd'hui entre solidarité et temps divin d'un côté, efficacité économique et temps humain de l'autre. Deux charnières temporelles importantes : d'abord les ordres mendiants du XIII^e siècle, le basculement du Moyen Âge vers le temps humain et l'efficacité²¹¹, ensuite le protestantisme et Calvin. Calvin fait une nette distinction entre le prêt que j'aurais envie de qualifier de personne à

211. Jacques Le Goff, *Un autre Moyen Âge*, *op. cit.*

personne, prêt de « dépannage », où l'intérêt est rigoureusement interdit, et la prise de participation à l'investissement et au risque qui justifie, elle, d'avoir part aussi aux bénéfices. De nouveau cette distinction entre monnaie d'échange et monnaie de placement.

Quatrième balise, Hans Jonas qui a élargi le concept de responsabilité dans le sens où nous l'avons utilisé. À ce sens, la responsabilité du monde financier s'étend à l'impact de la finance sur les valeurs de la société.

Dernière balise, l'islam, plus catégorique encore que le christianisme dans son interdiction du prêt à intérêt mais qui, avec les banques islamiques, a réussi, dans une élaboration intellectuelle qui n'est pas sans rappeler celle de Calvin, à concilier le ciel et la terre.

Ce qui me frappe chez les responsables religieux actuels, même si les mouvements d'origine chrétienne sont en général en pointe sur les questions de finance éthique, c'est la difficulté à articuler une pensée globale et alternative sur la monnaie et la finance. On dirait qu'ils ont du mal à « mettre les mains dans le cambouis », comme si se plonger dans les arcanes du système monétaire et financier était déjà une compromission. Un économiste comme Paul Dembinski, qui enseigne l'éthique de la finance à l'Institut catholique de Paris et qui est lié à différents mouvements catholiques, est néanmoins représentatif d'une nouvelle génération qui ne se situe plus seulement sur une posture morale de dénonciation, commune aux catholiques et aux socialistes, des gens qui s'enrichissent en dormant mais veut comprendre le système de l'intérieur, ce qui est indispensable pour le transformer.

Du côté des experts universitaires et des chercheurs, la tentation est grande de manger au râtelier. La situation n'est pas sans rappeler celle de l'énergie où seules les entreprises de production d'énergie sont en mesure d'offrir à des spécialistes de la question des carrières prometteuses²¹². On le voit avec la formation des mathématiciens : les nouveaux outils dérivés de gestion du risque

212. Voir première partie, chapitre 4.

et de cryptage de l'information pour sécuriser les transactions financières sont à l'heure actuelle deux de leurs grands débouchés, nettement plus lucratifs que la poursuite de recherches jugées plus ésotériques parce qu'elles n'ont pas de débouché économique²¹³... et financier immédiats. La sophistication de la finance est pain béni pour construire des disciplines spécialisées, *a fortiori* quand elles ont des chances de trouver de bons débouchés sur le marché du travail pour les étudiants. Disant cela, je ne prétends pas passer en revue tous ceux, et ils sont nombreux, qui cherchent à élaborer une pensée critique. Ils sont pour l'instant dispersés en de multiples chapelles. Cela peut changer.

Plus préoccupante est la position des médias. La place occupée dans les médias par des informations boursières détaillées fait partie d'une opération d'imprégnation de toute la société par les valeurs de la finance. Le plus gros problème me semble tenir à l'ignorance, mère du conformisme et du prêt-à-penser. Dans un pays comme la France, une revue comme *Alternatives économiques* qui a su se placer à égale distance du militantisme et de la compétence professionnelle, remplit un véritable service public, ce que ne font guère les médias audiovisuels, même publics. Une formation à la finance et à l'éthique de la finance devrait faire partie du cursus obligatoire des journalistes.

Quelle est maintenant la capacité de résistance et de proposition du côté de la société ? Un cas troublant est celui des femmes. La plupart des mouvements féministes a mis l'accent sur la domination des femmes par les hommes, notamment dans la sphère économique : leur place subordonnée sur le marché du travail, l'absence de juste évaluation de la contribution du travail domestique à la prospérité des familles et des peuples, la difficulté d'accès à la propriété et au crédit, toutes choses parfaitement

213. Note de décembre 2008. Le second semestre 2008 a été sanglant pour les spécialistes de la finance mathématisée. On a assisté sans surprise aux contorsions intellectuelles de rigueur dans ce genre de situation du style : « la science est neutre, ce sont ses applications qui ne le sont pas » ; « la mathématique financière est utile par définition mais mise au service de banques irresponsables... ».

exactes. Mais un pan important de la réalité de nos sociétés a été occulté, celui de la propriété par les femmes d'une part importante du capital. En Europe, la majorité du capital est détenue par des femmes, pour des raisons sociologiques et démographiques évidentes : les héritages se partagent maintenant à parts égales entre les femmes et les hommes, mais les femmes vivent en moyenne six ou sept ans plus longtemps que les hommes, de sorte que les femmes âgées contrôlent probablement une part importante du capital. Comment peut-on concilier ce constat avec la dénonciation du « non-pouvoir des femmes » tout en prétendant que c'est l'argent qui mène le monde ? Comment des groupes « sans pouvoir », les femmes, peuvent-elles en même temps détenir les véritables leviers du pouvoir ? Le paradoxe s'explique aisément en y introduisant un troisième terme, d'ordre culturel : les femmes confient leur capital à gérer aux hommes. Nous ne sommes plus dans le champ de la finance mais dans celui des modèles culturels. Si le mouvement des femmes saisit à bras-le-corps cette contradiction entre détention par les femmes d'une majorité du capital et abandon de leur pouvoir, donc de leur responsabilité dans la gestion de celui-ci, si elles construisent, à partir de l'importance accordée aux relations, à ce que l'on se plaît à qualifier de « valeurs féminines » des propositions alternatives, notamment dans la gestion du temps, le mouvement pourrait avoir un impact considérable.

Deuxième groupe social intéressant à observer, les personnes en position de pouvoir. Les « élites », selon un qualificatif auto-proclamé, me paraissent pour l'instant peu porteuses d'une réflexion novatrice sur la monnaie et la finance. D'abord parce qu'elles partagent l'*èthos* de l'efficacité que la finance met en avant. Ensuite, parce que la financiarisation assied les élites économiques sur un siège éjectable et elles se gardent bien, pour conserver leur poste et ne pas être excommuniées par leur milieu, de donner l'impression de « cracher dans la soupe ». George Soros aux États-Unis, Michel Albert ou Jean Peyrelevade en France sont d'heureuses exceptions. Force est de reconnaître, cependant, qu'ils

publient en général leurs livres une fois qu'ils ne sont plus aux affaires. Cela se comprend quand on se rappelle la pression constante sous laquelle se trouvent nos dirigeants d'entreprises et de banques, mais cela affaiblit un peu la portée de leur propos : c'est un milieu où la parole de ceux qui ne sont plus aux affaires perd son influence. Ceci étant, à l'époque du rideau de fer, c'est seulement quand on était « passé à l'ouest » que les langues se déliaient. À quand un groupe de réflexion international d'anciens hauts responsables de la finance prêts à mettre leur réputation en péril en osant dire que le roi est nu et frayer des voies nouvelles ?

Les exclus, enfin, sont particulièrement concernés par le fonctionnement de la monnaie et de la finance. Jean-Michel Servet a raison de parler à leur propos d'exclusion financière et de ne pas vouloir la réduire à l'accès au crédit²¹⁴. L'exclusion vaut tout autant, notamment dans les pays du Sud, pour la gestion de l'épargne (il y en a) et du risque, avec l'absence d'accès à des systèmes d'assurance. C'est aussi avec ce milieu que s'inventent aujourd'hui bien des dispositifs d'économie solidaire et c'est un de ceux qui a le plus à gagner de la réinvention de systèmes monétaires et financiers au niveau local.

J'en viens maintenant aux acteurs de l'économie. Beaucoup peut venir, dans les prochaines années, d'une réflexion syndicale renouvelée. Les syndicats ont bien dû cautionner, quel que soit le nom qu'on leur donne, les fonds de pension et les systèmes de retraite par capitalisation. Ils ne pouvaient, de toute façon, pas ignorer le rôle décisif de ces fonds pour le contrôle de l'appareil productif. Ils sont confrontés à une contradiction radicale : d'un côté, la financiarisation rapide du monde se traduit par une pression de plus en plus forte du capital financier sur les entreprises, contribuant à accroître la précarité du travail ; de l'autre, les fonds de pension des salariés sont aujourd'hui parmi les principaux acteurs de cette financiarisation. La volonté de sortir de cette contradiction pourrait jouer un rôle décisif pour que, sous la pres-

214. Jean-Michel Servet, « Monnaie et esprits du don », *op. cit.*

sion des fonds de pension, la finance retrouve le goût du long terme qui est sa vocation profonde. Il est possible aussi que les syndicats trouvent des alliés dans les technostuctures des très grandes entreprises. Si la finance a su, par le biais des stock-options, s'acheter leur complicité, elle les a aussi isolées au sein des entreprises. Pris globalement, le milieu ne tire pas d'avantages objectifs, bien au contraire, de sa subordination à un capital financier nomade qui se moque du tiers comme du quart de la réalité des processus productifs ou de la complexité humaine, technique et sociale des opérations de fusion ou d'éclatement de grandes organisations. Je vois la possibilité d'alliances nouvelles, notamment autour de l'idée de filière, entre fonds d'investissement, technostuctures des entreprises et syndicats.

Au sein même des acteurs financiers, des évolutions positives sont imaginables. Le balancier est allé trop loin. Avec la « crise des *subprimes* », le milieu a fait la démonstration qu'il était incapable de s'auto-discipliner contrairement à ce qu'il prétendait. L'association des Économistes pour la paix et la sécurité a fait, avec l'IRE, début 2008, une enquête auprès des économistes spécialistes des questions financières sur la manière de repenser le système monétaire international. Beaucoup de propositions mises en avant par les uns étaient contredites par les autres, mais une proposition a pratiquement fait l'unanimité : le retour à une plus grande régulation publique internationale du système financier. À l'intérieur même du milieu, je ne peux juger que par le petit bout de ma lorgnette, mais j'observe le sentiment de mal-être résultant de la schizophrénie dont j'ai parlé, de la contradiction entre ce qu'on est amené à faire quotidiennement et ce à quoi l'on croit vraiment. Bien sûr, il y a dans le milieu des brutes sans scrupule ou sans cervelle, mais il y en a aussi beaucoup qui souffrent de devoir répéter à longueur de journée un discours standardisé auquel ils ne croient pas eux-mêmes. Pensons, toutes proportions gardées, à l'implosion du bloc communiste, accélérée par le fait que la standardisation des discours masquait une adhésion de pure forme. La plupart des gens s'étaient habitués à dissocier discours et convic-

tions réelles. Cette dissociation existe aussi au sein du système actuel. En outre, deux acteurs clé du système, les fonds de pension et les fonds souverains, vont avoir rapidement intérêt à une autre démarche. À cela s'ajoute la différenciation entre les places financières. Là aussi, la crise des *subprimes* va probablement avoir des effets durables car elle a désacralisé les places de New York et de Londres, ce que préparait déjà le transfert du centre de gravité économique mondial de l'Europe et de l'Amérique du Nord vers l'Asie. L'économiste indien Ramgopal Agarwala, participant au séminaire déjà mentionné des Économistes pour la paix et la sécurité, a publié au printemps 2008 un texte détaillé : *Vers un Bretton Woods asiatique pour restructurer l'architecture financière régionale*²¹⁵. La manière cavalière et méprisante dont les dirigeants états-uniens et leurs relais au Fonds monétaire international ont traité la crise asiatique de 1997-1998 a laissé des traces profondes. Le livre qu'il cite de Paul Blustein²¹⁶ décrit la façon dont les dirigeants américains ont pensé pouvoir tirer parti de la crise pour réaffirmer la supériorité de leur modèle de capitalisme. Les dirigeants asiatiques en ont déduit qu'il ne fallait compter que sur eux-mêmes. Ils ont aujourd'hui largement les moyens de le faire. L'empire américain n'a plus les moyens de s'entretenir. Nous allons, ce qui est par ailleurs souhaitable, vers une gouvernance mondiale faite des relations entre grandes régions de la planète, dans une conception « postmoderne » des États dont l'Union européenne montre la voie. La mise en place de ces architectures régionales sera l'occasion, ce qui n'avait pas été le cas depuis Bretton Woods en 1947, de remettre à plat les fonctions du système²¹⁷.

215. Ramgopal Agarwala, "Towards an Asian 'Bretton Woods' for Restructuring of the Regional Financial Architecture", in *Research and information system for developing countries (RIS)*, New Dehli, mars 2008.

216. Paul Blustein, *The Chastening, Inside the Crisis that Rocked the Global Financial System and Humbled the IMF*, Public Affairs, New York, 2001.

217. Note de décembre 2008. Pris par le temps, les dirigeants des grands pays ont bricolé en novembre 2008 un G20 pour rester dans la logique du G7 tout en faisant une place aux grands pays émergents. Mais ce n'est qu'un attelage de fortune et il faudra bien aller vers une négociation entre régions du monde.

Quant aux acteurs de l'économie informelle, de l'économie sociale et solidaire, ils ont le vent en poupe. Mouvement vieillissant il y a peu, dont la concurrence mondiale faisait disparaître progressivement la spécificité, les nouveaux défis de la société sont pour eux une occasion historique de formuler une alternative globale, en lien avec les territoires acteurs. Ils sont habitués à des démarches fédératives et à la gestion simultanée d'objectifs économiques et sociaux. C'est un avantage culturel. L'économie solidaire, quant à elle, a été souvent pilote dans les initiatives locales de recyclage du textile, des déchets, de l'électroménager, du matériel informatique. De là à une reformulation d'ensemble du système monétaire et financier, il y a encore loin, mais la volonté s'en fait maintenant sentir. Toute cette mouvance ne pourra se contenter éternellement de corriger le système à la marge, d'en jouer les supplétifs.

Du côté des acteurs de la société civile, ce sont les ONG qui sont en pointe. Ce sont elles qui ont porté les revendications d'annulation de la dette des pays pauvres ou de finance solidaire. Les deux écueils auxquels font face ces organisations aujourd'hui sont le simplisme, d'un côté, et la foi dans des recettes miracle, de l'autre. C'est ce que j'ai appelé, par exemple, la Yunusmania. Mais il y a, à l'échelle internationale, un réseau capable de s'unir, de faire le lien entre réflexions sur le sens (religieux, philosophique, politique) et une connaissance technique des problèmes, alimentée par tous les acteurs de la finance qui, souffrant comme je l'ai dit de schizophrénie, peuvent la nourrir en informations.

De même, la mondialisation de la monnaie et de la finance amène les institutions internationales à de nouveaux rôles. Il m'est arrivé, par exemple, de participer à la réflexion du groupe de travail du PNUE "*Innovative Finance*" sur l'investissement responsable²¹⁸. J'ai pu constater le pouvoir de convocation de ce type d'institution vis-à-vis des grands acteurs, banques et assurances, entreprises, fonds de pension. C'est peut-être à travers ces insti-

218. Voir www.unepfi.org

tutions périphériques qu'une réflexion mondiale peut se développer.

Du côté des États et des partis politiques, le développement des monnaies complémentaires fournit un test intéressant. Si des pays comme l'Allemagne et le Japon sont ouverts au développement de ces monnaies, un pays centralisé et fiscalisé comme la France y est plutôt hostile. C'est l'alliance avec les réseaux des collectivités territoriales qui pourra faire bouger les choses. Un cas particulier sur lequel je reviendrai est celui des travaillistes britanniques. À ma connaissance, David Miliband, l'une des étoiles montantes du nouveau Labour, a été le premier ministre de l'Environnement à mettre en avant l'idée de monnaie carbone sous forme de quotas individuels négociables, idée qui converge avec mes propres réflexions sur la monnaie vectorielle. Cette monnaie carbone n'a pas encore vu le jour, mais elle dénote un intérêt nouveau pour de véritables alternatives monétaires et financières.

La leçon que je tire de ce paysage encore contrasté est que l'on est maintenant loin du syndrome TINA. Des coalitions surprenantes peuvent voir le jour dans les années qui viennent pour concevoir et mettre en place des alternatives globales qui paraissaient impensables il y a encore dix ans.

Grille de lecture des stratégies de changement

Que faut-il alors pour qu'une véritable stratégie de changement se mette en place ? La carte que vous trouverez en annexe page 575 apporte quelques propositions. Sur cette carte, j'ai fait figurer avec un signe + ce qui va déjà dans le sens du changement et avec une étoile (*) ce qui correspond à des obstacles. La carte est particulièrement intéressante par ses pleins et ses vides.

On peut y observer que les innovateurs et les innovations ne manquent pas. Ils viennent de plusieurs horizons : le développement de la monnaie électronique, avec les paiements sécurisés par Internet et la diffusion des porte-monnaie électroniques ; le rôle croissant des « fonds indiciels » (véhicule de placement financier fondé sur le panier de tout ou partie des actions cotées en Bourse

ou des obligations, dans une région du monde voire dans le monde entier) ; la croissance des fonds éthiques ; l'expérimentation de monnaies complémentaires ; le microcrédit ; le mouvement de la finance solidaire. Aucune de ces innovations ne constitue une solution miracle mais chacune présente de l'intérêt. Du fait même de la logique des innovateurs, la plupart de ces innovations se sont développées indépendamment les unes des autres, souvent au niveau local et *a fortiori* sans lien avec une vision d'ensemble de l'avenir.

Du côté des théoriciens, j'ai déjà souligné le double problème posé par l'éclatement des disciplines et le morcellement des écoles de pensée hétérodoxes. À ceci s'ajoute une contradiction, classique dans les processus d'innovation, qu'il me faut mentionner parce qu'elle joue dans le domaine de la monnaie et de la finance un rôle inhibiteur certain. D'un côté, pour être crédibles et même pour disposer des informations nécessaires, les théoriciens ont besoin d'être reconnus par le milieu universitaire et par le milieu économique et financier. Or celui-ci a tendance à être conformiste par nature. En même temps, repenser le système monétaire et financier sur de nouvelles bases implique des ruptures radicales. Il y a, dans le domaine de la physique, une photo célèbre prise à Bruxelles à l'Institut Solvay en 1911. Elle montre, réunies dans une même salle, toutes les « têtes pensantes » qui allaient révolutionner la physique du XX^e siècle. On y trouve, en photo de groupe, Albert Einstein, Marie Curie, Max Planck, Ernest Rutherford, le mathématicien Henri Poincaré, Paul Dirac, etc. Le seul équivalent des Congrès Solvay de physique est, dans le domaine de la monnaie, la conférence de Bretton Woods de 1944 qui a jeté les bases de l'ordre monétaire de l'après-guerre. Ce qui explique l'appel rituel à « un nouveau Bretton Woods ». En attendant, partisans et adversaires de la globalisation économique se renvoient au visage des noms d'oiseaux, mais ces excommunications réciproques ne font pas vraiment avancer le schmilblick. Finance, monnaie et énergie restent en général pensés dans des sphères séparées. À la fin des années 1980, notre fondation a été assaillie de « savants Cosinus »

qui voulaient chacun obtenir notre appui pour développer une théorie nouvelle de la monnaie. Nous étions très embarrassés. D'un côté, nous prenions au sérieux, en tant que symptôme, l'existence de toutes ces tentatives qui étaient autant de manifestations de l'inadaptation des théories actuelles. Mais, en même temps, il nous était bien difficile de nous faire une opinion sur la pertinence de ces différentes initiatives. Chaque fois que nous consultations autour de nous des spécialistes, plus aptes en principe que nous à en juger, le projet nous revenait avec un zéro pointé. J'allais dire, forcément, puisque les spécialistes, les personnes présumées sérieuses, étaient peu enclines au batifolage intellectuel.

Du côté des généralisateurs, des réseaux internationaux d'innovateurs se sont progressivement constitués, qu'il s'agisse des monnaies complémentaires ou de la finance solidaire. Ils jouent un rôle majeur dans la diffusion rapide, presque épidémique, des innovations. Mais ces réseaux travaillent sur les marges du système, non sur le cœur. Les grands acteurs de la finance, grandes banques commerciales et d'investissement, grands fonds de pension, restent sur une ligne conformiste et comme hypnotisés par leur propre sophistication. D'où l'importance de se saisir de la crise des *subprimes*. Avec cette crise et contrairement aux crises financières du passé – l'éclatement de la bulle Internet et les crises financières russe, mexicaine et asiatique des années 1990 –, c'est le noyau dur du dispositif bancaire et financier qui est atteint : ce sont les États-Unis et la plupart des grandes banques internationales. Il y a peut-être une chance historique que les grands acteurs monétaires et financiers envisagent la nécessité d'une réforme profonde²¹⁹.

219. Note de décembre 2008. Le président français Nicolas Sarkozy a eu beau y aller d'une envolée lyrique sur la nécessité de refonder le capitalisme, la crise semble, dans un premier temps, pousser au sauvetage du système tel qu'il est. L'effet psychologique de la faillite de la banque Lehman Brothers a été tel que les gouvernants n'ont plus eu qu'une idée en tête : éviter l'implosion du système. Mais cela illustre aussi le degré d'impréparation des esprits. Nombreux sont ceux qui ont préconisé un nouveau Bretton Woods mais le premier, en 1944,

Une autre faiblesse tient aux régulateurs, agissant à l'échelle nationale, inadéquate, faute d'une gouvernance mondiale digne de ce nom, et souvent dépassés par la sophistication technique de la finance.

Si l'on regarde maintenant les échelles du changement, on observe que toutes les cases de la carte comportent un ou deux items. On a, au niveau local, les expériences territorialisées, au niveau national, l'évolution des approches de la monnaie en Allemagne ou au Japon, au niveau régional, la création avec l'Euro d'une monnaie commune pour une région du monde et, au niveau mondial, l'intrusion des fonds souverains comme nouveaux acteurs mondiaux de poids, susceptibles d'investir à long terme, et l'obligation de renégocier les accords Bâle 2 après la crise des *subprimes*.

La lecture des journaux du printemps et de l'été 2008 montre la difficulté des milieux politiques et économiques occidentaux à adopter une position claire vis-à-vis des fonds souverains. On les comprend. Le surgissement de ces fonds sur la scène publique internationale est, certes, lié à l'augmentation brutale du pactole pétrolier, mais il résulte aussi d'un changement de stratégie de ces fonds. Jusqu'à présent, ils se faisaient discrets comme la violette, recyclant avec entrain et bonne humeur leurs excédents de liquidités dans le marché financier général, s'en remettant finalement aux banquiers et aux États occidentaux pour en faire bon usage. C'est en particulier le cas des placements asiatiques massifs en bons du Trésor américains. Le changement, d'ailleurs modeste encore, de stratégie des fonds souverains peut susciter quatre types de réactions, deux négatives et deux positives.

Sur le versant négatif, la réaction instinctive est d'éviter que les fonds souverains étrangers ne prennent le contrôle des activités stratégiques. Mais il faut bien reconnaître que les argumentaires en la matière se prennent un peu les pieds dans le tapis. Ces activités stratégiques, quelles sont-elles au juste, quand on a fait

survenait quinze ans après le déclenchement de la crise financière de 1929 et se fondait notamment sur les travaux théoriques de John Maynard Keynes.

l'apologie de la privatisation jusqu'à confier en Irak la guerre, ou du moins une partie de celle-ci, à des acteurs privés ? Et en quoi le fait qu'un fonds soit souverain, contrôlé par un État étranger, modifie-t-il réellement la donne par rapport à la prise de contrôle par des acteurs privés transnationaux ? Deuxième réaction négative, celle qui résulte de la prise de conscience subite que le grand transfert de pouvoir de l'Occident à l'Asie est en marche, beaucoup plus rapidement qu'on avait jusqu'à présent feint de le croire.

Sur le versant positif, à court terme, tout le monde est soulagé que les fonds souverains soient venus au secours de grands établissements financiers ayant un urgent besoin de recapitalisation. On aimerait bien qu'ils n'y disposent pas de droit de vote, mais on ne peut pas tout avoir. À plus long terme, on prend conscience de l'importance de fonds susceptibles de s'investir à long terme. Peut-être cela va-t-il susciter au moins une réflexion dans les pays occidentaux sur le bon usage des autres « silos à épargne » pour reprendre l'expression de Paul Dembinski, que sont les fonds de pension. Le fonds souverain norvégien, le modèle du genre, n'a-t-il pas été conçu pour assurer la prospérité de la Norvège une fois épuisé le gisement de pétrole de la Mer du Nord, comme les fonds de pension veulent assurer le maintien de notre niveau de vie après notre propre période productive ? Les fonds souverains préparent un « après » : après le pétrole pour les fonds liés aux pays pétroliers, après la transition démographique pour les fonds chinois ou japonais. Ce qui veut dire que nous disposons, en additionnant fonds de pension et fonds souverains, des moyens de conduire une stratégie d'investissement à long terme permettant la transition vers des sociétés durables.

Venons-en aux étapes du changement. Première étape, la prise de conscience. Elle est assez réelle et générale, comme nous l'avons vu tout au long de ce chapitre. Beaucoup de gens sentent que quelque chose ne tourne pas rond, que la vocation première de la monnaie et de la finance est trahie, que la réaction chimique s'emballe, que le changement technique n'est pas maîtrisé. Le blocage se situait plutôt jusqu'à présent au niveau de la pensée et des

grands acteurs. Le « nouveau consensus monétaire²²⁰ », terme bien vague, tenait lieu de prêt-à-penser. Les acteurs du système financier, eux-mêmes gonflés de suffisance, étaient convaincus de leur capacité à chevaucher sans risque le cheval au galop des nouvelles sophistications techniques. Les voilà au tapis. De quoi calmer pour un temps leur arrogance.

Mais, et c'est mon second point, la prise de conscience générale que quelque chose ne tourne pas rond est loin de déboucher jusqu'à présent sur une vision partagée. Cela tient à la disparité et à l'émiettement des innovations, mais aussi à l'absence d'espaces démocratiques et collectifs où puisse s'élaborer cette vision commune. Chacun bricole dans son coin, ce qui ne permet pas de renouveler de façon plus globale le système de pensée et encore moins de définir une stratégie d'ensemble. À la fin de l'été 2008, l'idée d'un « New Deal », pour reprendre la fameuse formule de Franklin D. Roosevelt, commence à s'imposer dans la campagne de Barack Obama. C'est le symptôme d'un désir nouveau de remettre à plat le système²²¹.

Si on parvenait à une vision commune de ce qu'il faut réformer, saurait-on trouver les alliés du changement ? L'examen de la position des différents acteurs me rend raisonnablement optimiste : des coalitions, improbables jusqu'à présent, sont aujourd'hui imaginables. Quant aux premiers pas du changement, ils transparaissent dans toutes les pages qui précèdent et ne sont pas très difficiles à imaginer dès lors qu'une vision partagée aurait émergé. C'est à esquisser les grandes lignes de cette vision que je vais maintenant me consacrer. Quels sont les éléments d'une telle vision commune ?

220. James K. Galbraith, « La fin du nouveau consensus monétaire. La crise financière et l'héritage de Milton Friedman », *op. cit.*

221. Note de décembre 2008. Le slogan a pris du plomb dans l'aile aux États-Unis car les élites savent bien, là-bas, que ce n'est pas le New Deal qui a fait sortir les États-Unis du marasme économique où ils étaient englués depuis la crise de 1929, mai que c'est... la guerre mondiale. L'idée du « Green New Deal » est beaucoup plus stimulante à condition de ne pas en rester à un programme d'investissements, fussent-ils « verts ».

Intuitions, convictions, constats et propositions ont été réunis tout au long du chemin, comme autant de fleurs des champs glanées de-ci de-là. Construire une vision commune, c'est maintenant les mettre en bouquet.

Je propose de le faire en redécoupant la sphère de la monnaie, de la finance et de l'énergie d'une manière nouvelle. Classiquement on commence par parler de la monnaie et de la manière dont elle remplit ses trois fonctions traditionnelles – unité de compte, moyen d'échange et réserve de valeur – puis on traite du fonctionnement des marchés financiers, enfin on s'intéresse plus particulièrement au marché de l'énergie. Ceci, à mon sens, n'est plus adéquat. La réserve de valeur n'est plus faite d'argent thésaurisé mais de produits financiers, incluant d'ailleurs des produits de placement monétaire ou même des fonds de spéculation sur les devises. Quant à l'énergie fossile, elle a acquis en réalité d'ores et déjà le statut de monnaie.

Il me paraît donc préférable de constituer deux bouquets. Le premier concerne la gestion des échanges et s'intéresse donc aux flux échangés. Il mobilise les deux fonctions d'unité de compte et de moyen d'échange. Le second concerne la gestion du temps. Elle est vue sous l'angle de l'épargnant, soucieux que son épargne ne se déprécie pas et à ce titre prend en charge la fonction de réserve de valeur traditionnellement dévolue à la monnaie. Elle est aussi vue sous l'angle de l'investissement, des engagements à long terme, nécessaires à la fois pour développer les capacités à produire des richesses et du bien-être et pour conduire la transition depuis notre modèle économique actuel, fondé sur l'équilibre de la bicyclette – le système s'effondre si la croissance cesse – vers un modèle de société durable.

Les processus de production de biens et services, on l'a dit, mobilisent sept ingrédients : quatre catégories de capitaux – matériel, immatériel, humain, naturel – et trois catégories de ressources – le travail, les matières consommées, l'information.

Mon premier bouquet, qui traite des flux d'échange et que j'ai baptisé « monnaie vectorielle », considère les capitaux comme

une donnée, ce qu'ils sont à court terme, et s'intéresse à la mobilisation et à la transformation des ressources consommées dans le processus de production des biens et services désirés par la société. Il concerne à la fois l'organisation des liens au sein des différentes communautés et le rôle respectif du travail, de l'énergie fossile et de la matière dans la satisfaction des besoins sociaux.

Le second bouquet traite au contraire du maintien et du développement des différents capitaux, plus généralement de la capacité des sociétés à produire au fil du temps plus de bien-être dans le respect des équilibres entre les sociétés et avec la biosphère.

Disant cela, je peux donner l'impression d'enfoncer des portes ouvertes. Toute personne, toute famille, toute entreprise ne procède-t-elle pas déjà de la même manière en distinguant les dépenses courantes et les biens d'équipement, le fonctionnement et l'investissement ? Certes, mais revenir à ces questions de bon sens débouche à la fois sur des questions difficiles et sur des propositions nouvelles.

Un aspect de la rupture mérite d'être évoqué d'ores et déjà, c'est celui du statut du temps. J'ai dit dans la première partie de l'ouvrage²²² que l'économie classique postule que le temps est fongible, que l'on peut faire tous les arbitrages que l'on veut entre court terme et long terme. Le développement des marchés financiers a rendu effectif cet aplatissement du temps. C'est très tangible dans le marché obligataire. Je peux acheter des obligations à trente ans, mais il existe un marché sur lequel je peux les revendre demain. C'est un placement liquide, placé sur le même plan qu'un prêt à un mois ou l'achat d'un panier de monnaies. Or, selon moi, le temps n'est pas fongible pour deux raisons, d'ailleurs très différentes l'une de l'autre. D'abord, parce que le temps est irréversible. Le temps de la transformation est incompressible. Ce que je n'entreprends pas aujourd'hui comme transformation à long terme se trouvera définitivement différé et ce que j'entreprends trop tard est irrémédiable. L'exemple évident est celui du

222. Voir chapitre 3, paragraphe 3.

changement climatique. Nous pouvons limiter nos émissions futures de gaz à effet de serre mais nous ne pouvons pas arrêter un changement climatique résultant de nos émissions passées. L'autre raison, tout aussi importante, de la non-fongibilité du temps, c'est la nécessité de prendre en compte une norme impérative de droit international, un *jus cogens* s'imposant aux acteurs quels qu'ils soient, pour protéger l'équilibre entre humanité et biosphère, et les droits des générations futures. En un mot, je peux arbitrer entre dépenser tout de suite et mettre de l'argent de côté pour mes vieux jours mais je n'ai pas le droit humain d'arbitrer entre mon propre intérêt personnel et l'avenir de l'humanité.

L'hypothèse de la fongibilité du temps, qui fonde la finance, n'est en dernière analyse qu'un des aspects d'une science économique qui prétend trouver en elle-même ses propres fins. Traiter de manière étanche la question de l'échange – le premier bouquet – et la question de l'investissement est le moyen de réaffirmer la non-fongibilité du temps.

Soulignons pour la dernière fois que les propositions que j'avance ne sont pas du prêt-à-penser. Elles sont d'ailleurs à des stades très divers d'élaboration. Je le souhaite ainsi ; car dans l'expression « vision commune » il y a « vision » mais il y a aussi « commune », l'étape des stratégies de changement au cours de laquelle des imaginaires différents au départ, nourris chacun d'expériences particulières, viennent progressivement s'enrichir mutuellement et s'harmoniser autour d'un projet, à la manière des instruments d'un orchestre – chacun gardant sa sonorité propre – et non à la manière d'une troupe marchant au pas cadencé.

5. La monnaie vectorielle

Un bref rappel pour les nuls en maths. On dit que notre espace est à trois dimensions : à gauche/à droite ; devant/derrière ; en haut/en bas. Tout point de cet espace peut-être précisément localisé par rapport à chacune de ces dimensions : trois pas à droite, deux pas en avant, un pas vers le haut. Je peux évidemment

additionner ces pas, trois plus deux plus un égalent six, mais ça n'a aucune signification comme n'a aucune signification l'addition de choux et de carottes. Le lieu où je vais est identifié non pas par le chiffre six mais par la série des trois chiffres : (3, 2, 1). Cette série est ce qu'on appelle un « vecteur ». Les vecteurs décrivent tous les points possibles de cet espace vectoriel. Si je me définis comme le centre de cet espace, tout point de l'espace est défini précisément par cette série de trois chiffres, qu'on appelle aussi les coordonnées. Si je dis (36 000 ; -400 ; -12), j'identifie clairement un point et un seul dans mon espace. Un plan est un espace à deux dimensions. Sur le plan d'une ville, je repère les coordonnées Nord-Sud, Est-Ouest de ma destination puis je cherche le chemin pour y aller. Cette représentation vectorielle n'est pas seulement utile dans ma vie quotidienne, quand j'ai besoin de me déplacer, elle m'est utile chaque fois que je combine des choses qui ne sont pas commensurables, qui ne peuvent pas se réduire à une même dimension. Et les dimensions peuvent être très nombreuses. Si je prends un plat de spaghettis bolognaise, il se caractérise par d'innombrables dimensions : la composition physique du plat – les pâtes, la viande, les tomates –, la quantité de sel, la quantité d'eau utilisée pour cuire les spaghettis, le temps de cuisson, la composition chimique – lipides, protides, etc., et jusqu'à l'appréciation qualitative finale sur une échelle succulent/infect.

Toutes ces dimensions sont présentes dans le fait de produire et de consommer les spaghettis bolognaise et nous les intégrons toutes dans nos actes quotidiens sans pour autant que ça nous prenne la tête, ou que ça nous paraisse effroyablement compliqué. Libre ensuite au livre de recettes de réduire ces dimensions à quelques-unes : facile/difficile, rapide/long, économique/coûteux, nourrissant/léger. J'insiste sur ces détails pour bien montrer que parler, comme je vais le faire maintenant, de « monnaie vectorielle », n'est pas une approche nouvelle, d'une complexité effrayante, mais, au contraire, le retour à une économie du réel, le passage d'arides réflexions sur la monnaie à la question triviale

du déplacement dans une ville ou de la confection d'un plat de spaghettis bolognaise.

Intéressons-nous à la consommation par une famille d'une série de biens et services. Si j'ai pris le soin de suivre tout le processus de production de ces biens et services avec des unités de compte diversifiées, qui ne jettent pas d'entrée de jeu un voile d'ignorance sur la réalité en dégradant l'information et en réduisant tout à un équivalent monétaire, je peux caractériser ce bien ou service selon de multiples dimensions : combien d'énergie a été dépensée et comment la chaleur et les gaz résultant de sa combustion ont été réutilisés ou dispersés dans l'atmosphère ? Quelles quantité et qualité de travail cela a mobilisé et comment la valeur ajoutée a été répartie tout au long de la filière ? Quelle est la part de travail local et la part de travail importé ? Est-ce qu'il s'agit d'un produit neuf, d'occasion ou reconditionné ? Y avait-il moyen d'assurer le même service autrement avec moins de matière ? Quels capitaux ont été mobilisés dans le processus de production ?, etc. Toutes ces données, toutes ces dimensions incommensurables peuvent être saisies si l'on a pour chacune une unité de compte adaptée et une bonne compréhension à la fois de la filière de production et du métabolisme territorial. Au moment de l'échange s'opère la comptabilité en partie double – le crédit de l'un est le débit de l'autre –, avec une multitude d'acteurs différents, de même que ce que je porte au débit, dans ma comptabilité familiale, apparaît au crédit de mes multiples fournisseurs.

Si je reprends la liste des ingrédients de ce bien ou service que je vais consommer, j'observe qu'il comporte des éléments appartenant à différentes catégories de biens et services : le capital immatériel est un bien de catégorie 1, l'eau et l'énergie un bien de catégorie 2, le travail un bien de catégorie 3. Mon paquet de spaghettis est globalement un bien de catégorie 3 – il se divise en se partageant et peut se produire en quantité indéfinie grâce à l'ingéniosité humaine qui influence la productivité agricole, la qualité des machines, l'efficacité du travail humain ou celle du système de distribution – mais il incorpore, dans le processus de

production, différentes catégories de biens relevant chacun de régimes de gouvernance spécifiques. Vous suivez toujours ? Sinon, comme au jeu de l'oie, reprenez quelques cases plus haut.

Dernière remarque, le travail incorporé peut être issu de différentes communautés dont j'entretiens la cohésion par un système régulier d'échanges : la « communauté monde » que préfigure l'internationalisation du commerce, la « communauté européenne » – et je vois que mes spaghettis sont “*made in Italy*” –, la communauté des acheteurs du magasin, entretenue par une carte de fidélité qui fonctionne comme une quasi-monnaie. Mais ce peut être aussi la communauté des amateurs de spaghettis bolognaise avec laquelle je m'organise pour des achats groupés de spaghettis. C'est enfin et surtout la « communauté territoriale » qui se construit et s'entretient par des échanges locaux de travail, d'informations, de compétences, d'expériences, d'énergie, etc. De la même manière qu'avec Facebook, j'appartiens à la fois à la communauté des fans d'Harry Potter et à celle des joueurs de pétanque, chaque communauté peut, comme je l'ai décrit, gérer ses échanges par une « monnaie particulière ». Cette monnaie n'est rien d'autre que l'enregistrement dans un grand livre de toutes les transactions qui s'opèrent en son sein, comme le fait, depuis 1973, le système SWIFT pour les transactions entre banques. C'est la base de toutes les monnaies complémentaires qui se développent sur tous les continents et nombre d'entre elles utilisent déjà des cartes à puce²²³. L'idée de communautés particulières a un sens économique très concret. Par exemple, Bernard Lietaer décrit l'expérience japonaise passionnante du « Fureai Kippu »²²⁴ – littéralement ticket de relation cordiale – créé en 1995 par la Sawayaka Welfare Foundation : le temps que je consacre à une personne âgée est enregistré dans un compte épargne qui me permettra « d'acquérir » le même soin apporté par

223. Vous trouverez un recensement intéressant de ces monnaies dans *Currency systems for global sustainable development*, août 2007, <http://money.socioeco.org.fr>. Le lecteur trouvera sur ce site de très nombreuses réflexions approfondies sur les monnaies complémentaires.

224. Bernard Lietaer, *Mutations mondiales, crises et innovations monétaires*, op. cit.

un voisin à ma vieille mère, à l'autre bout du Japon, à condition qu'il participe de cette même communauté d'échange de soins. Génial non ?

Comment transformer la diversité des dimensions impliquées dans l'échange en moyens de paiement ? Ces derniers doivent être un compromis entre la nécessité de « prendre tout ça en compte » et celle, néanmoins, d'acheter mon paquet de spaghettis car l'heure du repas approche et qu'il me faut encore deux heures pour faire mijoter ma sauce bolognaise ? Il faut pour cela deux choses : un moyen de paiement simple et un nombre de dimensions suffisamment réduit. Dans la suite du raisonnement, je vous propose d'avoir en tête l'image du porte-monnaie électronique. Sur ma carte à puce peuvent figurer de multiples dimensions, ce n'est pas seulement des euros. Je peux compter aussi mes débits/crédits selon bien d'autres dimensions. C'est d'ailleurs ce que fait ma carte de fidélité en me débitant le montant de ma dépense mais en me créditant des points de fidélité. Venons-en maintenant à la réduction du nombre de dimensions. J'en vois quatre principales : le travail au sein de communautés locales, que je traiterai ici pour simplifier comme « le travail du territoire » ; le travail externe ; l'énergie ; les autres ressources matérielles.

Me voilà avec mon porte-monnaie électronique et cet espace vectoriel à quatre dimensions, en un mot avec ma monnaie vectorielle. Chacune des dimensions correspond, si l'on veut, à une monnaie particulière, avec sa propre logique. Chacune doit répondre aux trois craintes inhérentes à l'échange monétaire : le risque de contrefaçon – je suis payé en monnaie de singe –, le risque de perte rapide de valeur et le risque que le vendeur ne l'accepte pas. Par exemple, si j'ai sur ma carte un crédit en monnaie complémentaire, exprimé soit en heures de travail dans le cas du troc d'heures de travail – cas des systèmes d'échanges locaux primitifs – soit dans une monnaie complémentaire émise à l'échelle du territoire, encore faut-il que le vendeur accepte que tout ou partie du travail local incorporé dans le bien qu'il me vend soit payé dans cette monnaie. Dès lors que se sera créé un « territoire acteur »

avec une Agence économique territoriale gérant le système d'échanges locaux, une caisse de compensation peut se créer avec des équivalences fixes pour un terme donné – par exemple une année – entre monnaie complémentaire et euros, ce qui permettra à mon prestataire local de reconvertir mon versement en travail local en euros ou à moi de réalimenter mon porte-monnaie en crédit de travail local par un versement en euros²²⁵.

L'objectif de la première dimension est de densifier les échanges, notamment à l'échelle territoriale, d'aller le plus loin possible dans la valorisation des potentialités et des talents au sein d'une communauté, de renforcer la légitimité de l'économie en y appliquant le principe de moindre contrainte.

Comme pour les spaghettis bolognaise, prenons conscience du caractère courant, somme toute banal, du recours simultanément à plusieurs monnaies. En 1998, Jérôme Blanc, du centre Walras, avait trouvé, « pour la période 1988-1996, 465 exemples recensés d'usage de plusieurs monnaies en parallèle dans 136 États du monde [...]. On peut penser, écrivait-il, que dans tout pays, aujourd'hui, des instruments parallèles existent aux côtés de la monnaie nationale »²²⁶. Quand on parle de monnaie parallèle viennent souvent en tête des expériences de petite taille et d'origine militante comme les SEL (systèmes d'échange locaux), mais l'usage d'autres monnaies que la monnaie nationale est bien plus fréquent, notamment en période d'hyper inflation. Ce fut le cas, à un moment donné, avec la « dollarisation » de l'Amérique latine. Les chèques-restaurant ou les miles des compagnies de transport ont des fonctions d'unité de compte et de moyens de paiement qui sont des fonctions monétaires, même s'ils ne permettent de payer que certaines catégories de biens et de services.

Outre le Fureai Kippu, déjà cité, qui implique plusieurs centaines de milliers de membres, le WIR est une des expériences les plus

225. Cette « équivalence » avec la monnaie officielle se retrouve dans la plupart des expériences de monnaie complémentaire.

226. Jérôme Blanc, « Les monnaies parallèles : évaluation du phénomène et enjeux théoriques », Centre Auguste et Léon Walras, 21 avril 1998.

intéressantes. C'est sans doute l'ancêtre des monnaies complémentaires actuelles puisque la création de la WIR Bank remonte à 1934. C'est une monnaie d'échange interne entre entreprises suisses, créée au départ en réponse à la pénurie monétaire qui a résulté de la crise de 1929. Le WIR concerne aujourd'hui 60 000 membres et génère des échanges annuels de près de 2 milliards de francs suisses²²⁷. Ce qui est commun au WIR et au Fureai Kippu, c'est qu'ils peuvent, au contraire de la « monnaie fondante » de Gesell, dont le but premier était d'accélérer les flux d'échanges, gérer les échanges dans la durée : avec le Fureai Kippu²²⁸, une personne peut garder un « crédit » pour le jour où elle-même aura besoin des soins ; quant à la WIR Bank, elle consent des prêts à ses membres.

Introduire une monnaie territoriale comme première dimension de la monnaie vectorielle n'est donc pas, en soi, révolutionnaire. La révolution, si révolution il y a, est de faire de cette monnaie complémentaire un instrument de droit commun et de lui donner une nouvelle ampleur, d'en faire une monnaie aussi importante et familière à terme que l'euro ou le dollar. Nous sommes entrés dans un âge où le secteur tertiaire, celui des services, représente la plus grande part de l'économie. Une partie importante de ces services est délivrée à l'échelle des territoires. Le mouvement de « dématérialisation » de l'économie, déjà évoqué, renforcera cette tendance puisqu'il vise à substituer chaque fois que possible un service à un bien. La généralisation de l'informatique et d'Internet, qui a contribué à la fusion de la monnaie et de la finance, peut servir tout autant à organiser les échanges au niveau local. Quant au vieillissement de la population, qui a, conjointement avec la montée de l'individualisme, engendré les « silos à épargne », les fonds de pension, il peut tout aussi bien conduire à la réaction inverse et devenir, comme au Japon, un facteur puissant de développement des systèmes territorialisés d'aide aux personnes âgées. La crise financière des régimes de retraite conduira à chercher des

227. Voir l'article « WIR Bank » de Wikipédia.

228. Voir l'article « Fureai Kippu » de Wikipédia.

alternatives. Beaucoup de personnes âgées prennent conscience que l'indépendance qu'elles ont acquise grâce à de confortables retraites (indépendance exaltée par les publicités de la SNCF pour la « carte vermeil », qui met en scène les « seniors superactifs ») a pour contrepartie l'isolement social dès que le temps de la mobilité est révolu. Enfin, la poursuite du vieillissement avec une population du quatrième âge de plus en plus nombreuse conduira, au sein des territoires, les « jeunes » retraités à s'occuper eux-mêmes de leurs propres « seniors », ce qui aura pour effet de sortir encore plus du recours exclusif aux salariés pour prendre soin des vieux.

Comme on le voit, les deux mêmes facteurs, technique et démographique, qui ont conduit à la financiarisation abstraite et à la transaction peuvent conduire aussi à la territorialisation et à la relation.

Seul le voile d'ignorance qui recouvre aujourd'hui les métabolismes territoriaux nous masque l'ampleur de ces enjeux. La première dimension de la monnaie vectorielle permettra précisément à ce voile de se déchirer progressivement. L'attitude des collectivités territoriales elles-mêmes sera décisive. En effet, une part très importante des dépenses publiques locales est consacrée à des services publics. On peut donc imaginer une spirale vertueuse dans laquelle les collectivités accepteront qu'une partie des impôts locaux soient payés en monnaie locale et une partie équivalente des services publics elle-même payée en monnaie locale. L'effet de généralisation serait immédiat. Rappelons-nous que, dans un passé pas si lointain, les cartes bleues se diffusaient mal, jusqu'au jour où les pompes à essence les ont acceptées. L'effet de contagion a été immédiat.

J'en viens maintenant à la seconde dimension de ma monnaie vectorielle, le paiement du travail effectué à l'extérieur du territoire. Cette seconde dimension se gère nécessairement avec une devise reconnue internationalement. La question centrale est ici celle de la prévisibilité de la valeur de cette devise. Une activité économique tournée vers le long terme suppose une certaine prévisibilité dans l'évolution des différentes devises. Peut-on retrouver aujourd'hui l'esprit de Bretton Woods, soit en reprenant la

proposition de Keynes d'une nouvelle monnaie mondiale, soit en revenant à des taux de change fixes entre grandes monnaies ? Cela a été débattu en juin 2008 au séminaire organisé par l'IRE et l'EPS, auquel je me suis déjà référé. Il n'a pas été possible d'y parvenir à un consensus sur la manière de réintroduire plus de stabilité dans le système des changes, sur la possibilité politique et même sur l'opportunité de le faire.

Selon moi, la nécessité est pourtant évidente. D'abord, l'incertitude profite aux financiers au détriment des entreprises qui produisent des biens et services utiles à la société. Celles-ci n'ont rien à gagner à ce que leur rentabilité dépende de leur capacité à gérer les incertitudes et les placements financiers plutôt que de leur capacité à produire des biens utiles. J'ai pu observer dans ma vie professionnelle que, quand l'avenir d'une entreprise dépend de ses jongleries financières ou de son art de corrompre, l'ensemble de l'entreprise pourrit de l'intérieur et tous les codes de conduite du monde n'y changent rien. Le « cursus caché » valorise alors l'habileté et le double jeu au détriment de la compétence. L'autre raison pour laquelle cette stabilité est souhaitable est que l'instabilité profite aux mieux informés et aux plus mobiles. C'est au désavantage des pays pauvres et des petits acteurs.

Existe-t-il des solutions ? Dans le séminaire que j'ai évoqué, un point a fait consensus : l'impossibilité de revenir à l'état antérieur où le dollar était la monnaie internationale de fait et où l'expansion de la masse monétaire en dollars faisait des États-Unis les « consommateurs de dernier ressort » et assurait la croissance mondiale. Le poids relatif des États-Unis dans l'économie mondiale, à peine plus du quart du PIB mondial, est désormais trop faible pour qu'ils puissent « donner le la ». Le déclin relatif de la puissance américaine était jusque-là compensé par la crédibilité de sa place financière. Ce crédit moral est probablement entamé pour longtemps avec la crise des *subprimes*. Enfin, l'endettement privé et public des États-Unis et les surplus détenus en dollars par certains pays asiatiques sont trop grands maintenant pour continuer à croître sans faire peser, à tout moment, un risque

systémique. Les États-Unis restent néanmoins leader et il y a peu de chances qu'une initiative mondiale visant à renégocier le système financier mondial aboutisse s'ils n'en prennent pas la tête. Ce sera une responsabilité historique de l'administration américaine de « l'après Bush » et une dimension possible du « nouveau New Deal » auquel j'ai fait allusion. De toute façon, on ne peut s'en tenir au *statu quo*, il va falloir bouger. Mais dans quelle direction ? Trois pistes sont à explorer, plus complémentaires qu'exclusives.

La première est de revenir à une meilleure régulation des flux de capitaux – monnaie et finance étant, comme on l'a vu, maintenant inséparables. La mode de la dérégulation est passée. Dans la crise asiatique de la fin des années 1990, ce sont les pays qui avaient gardé le contrôle des flux de capitaux – Chine et Inde – qui s'en sont le mieux tirés. La nécessité d'une plus forte régulation publique est aussi le principal enseignement de la crise des *subprimes*.

La deuxième piste est de s'orienter vers un système monétaire fédératif mondial fondé sur la coopération entre les grandes régions du monde. Au sein de chaque région du monde, on aurait une monnaie de référence liée aux autres par un serpent monétaire régional, à l'image du serpent monétaire européen qui a préfiguré l'euro, et entre les monnaies régionales de référence, on aurait des taux de change fixes régulièrement révisés selon le système initial de Bretton Woods. Ce serait le moyen, sinon de revenir aux changes fixes de Bretton Woods, du moins de limiter les fluctuations sur les monnaies. Mais qui dispose aujourd'hui du pouvoir de convocation nécessaire pour organiser un nouveau Bretton Woods ? Ce peut être le G20 dont on parle de plus en plus. Dès la session du G8 de l'été 2008, il est devenu évident que l'absence de la Chine et de l'Inde rendait inutile dorénavant la réunion de ce directoire auto-institué du monde qu'était au départ le G7. Autre hypothèse, le Fonds monétaire international (FMI) pourrait convoquer une telle conférence entre régions du monde, avant tout États-Unis, Union européenne, Chine et Inde. Le FMI est né de Bretton Woods et il doit, de toute façon, redéfinir ses missions.

Il pourrait prendre une initiative conjointe avec l'Organisation mondiale du commerce (OMC), tant il est vrai qu'organisation internationale de la monnaie et organisation du commerce international sont devenues inséparables. On pourrait aussi songer à une initiative multipartite incluant l'OPEP, les grands fonds de pension et les fonds souverains principaux²²⁹.

La troisième piste, plus hardie, mérite examen. C'est de créer de toutes pièces une monnaie mondiale « physique » (*global reference currency*) faite d'un panier de marchandises (pétrole, blé, cuivre, etc.) qui viendrait se substituer en quelque sorte à l'étalon or. Bernard Lietaer s'en est fait l'ardent défenseur et a nommé cette monnaie de référence le « Terra ». Je renvoie à ses ouvrages pour l'argumentaire complet et en particulier à *The future of money*²³⁰. Je ne suis pas Bernard Lietaer dans tous ses raisonnements mais, depuis qu'il a écrit le livre, je vois trois arguments nouveaux qui plaident en faveur de sa thèse. Le premier, c'est que le pétrole fait maintenant partie intégrante de la sphère monétaire et financière, n'en est qu'une facette ; je ne veux pas prétendre que le Terra existe déjà dans les faits mais rien n'empêcherait d'exprimer d'ores et déjà les échanges commerciaux internationaux en tonnes équivalent pétrole (TEP). Le second argument est plus important : pour désarmer la spéculation sur les matières premières (les *commodities*), le pétrole, le blé, le cuivre, et pour éviter que les fluctuations de volume de production des matières premières, qu'elles tiennent à des aléas politiques (le pétrole) ou climatiques (les céréales) ne provoquent de brutales évolutions des cours du fait de l'inertie de la demande, il devient indispensable de réguler les marchés mondiaux grâce à des « stocks tampon ». Ces stocks sont appelés à devenir un véritable bien public mondial. À l'été

229. Note de décembre 2008. C'est l'hypothèse du G20 qui a prévalu dans un premier temps mais avec le risque déjà souligné qu'il ne se limite pas à être un pouvoir de convocation mais se considère comme l'instance même d'élaboration d'un nouveau système monétaire et financier que, selon moi, il ne peut pas être.

230. Bernard Lietaer, *The Future of money*, Century, 2001.

2008, un déstockage des réserves stratégiques américaines de pétrole (SPR, Strategic Petroleum Reserve) a contribué à faire baisser le prix du pétrole après la forte hausse du printemps. Selon Paul Davidson, ce fut déjà le cas en 1991 (choc pétrolier éventuel lié à la guerre en Irak) et en 2005 après l'ouragan Katrina (choc éventuel lié à l'arrêt de la production de pétrole dans le Golfe du Mexique²³¹). On ne peut à la fois se plaindre du leadership des États-Unis et leur demander, comme ce fut le cas des matières premières agricoles après-guerre, de porter seuls le fardeau du stockage. La « crise alimentaire » de 2008 a montré que le stock tampon mondial avait, au fil des années, fondu comme neige au soleil. La Chine assure à elle seule la moitié du stockage mondial pour ses besoins internes. Il y a peut-être là une opportunité historique. États, fonds de pension, fonds souverains et entreprises pourraient s'associer pour financer et gérer des stocks stabilisateurs. Cela conduirait les entreprises à faire de ces réserves leur monnaie de référence pour leurs échanges et les fonds de pension à en faire une réserve de valeur. Enfin, et c'est le troisième argument, les très grandes entreprises structurent la plus grande part du commerce mondial. Elles sont suffisamment peu nombreuses pour convenir entre elles d'une monnaie de référence. Je retrouve là l'enjeu majeur des filières. Les normes ISO ne sont-elles pas déjà à l'interface du public et du privé ? L'adoption d'une nouvelle norme ne résulte-t-elle pas d'un consensus entre entreprises avec la bénédiction des pouvoirs publics ? Et la monnaie n'est-elle pas, après tout, une norme de compatibilité comme une autre, l'expression, comme le dit Bernard Lietaer, d'un accord ? Un panier de matières premières fondé sur les stocks internationaux régulateurs serait, tous comptes faits, une norme plus crédible pour les échanges que ne l'est le dollar, qui varie en fonction des nécessités de la politique intérieure états-unienne. Ainsi, notre première dimension de la monnaie vectorielle est liée aux territoires et la seconde dimen-

231. Paul Davidson, "Crude Oil Prices 'Market Fundamentals' or Speculation", *op. cit.*

sion aux filières internationales de production. Nos deux complices ont décidément du mal à se séparer !

On pourra objecter, à l'encontre de ces idées, que le cours du pétrole est beaucoup trop volatil pour servir de monnaie de référence, passant de 10 dollars le baril en 1999 à 145 dollars le baril en juillet 2008²³². Mais cette volatilité résulte précisément de la faiblesse des stocks régulateurs. La production de pétrole est assez facile à réguler et à prévoir. Sa demande évolue lentement. Les pays pétroliers eux-mêmes ont intérêt à sa stabilité²³³.

Cela m'amène justement à parler de la troisième dimension de la monnaie vectorielle : l'énergie fossile. On ne quitte pas le lancinant pétrole mais on l'aborde sous un angle tout différent, celui de la nécessaire limitation de sa consommation. Cette limitation, je le rappelle, s'impose à nous de deux manières : pour contenir dans des limites supportables un réchauffement climatique déjà engagé de façon irréversible ; pour éviter que la concurrence pour le contrôle des ressources énergétiques, géographiquement concentrées, ne dégénère en conflit mondial. Tous les conflits ou risques de conflits actuels sentent le pétrole et le gaz.

L'énergie fossile est un bien de catégorie 2. Sa gouvernance doit donc satisfaire un double impératif de justice et d'efficacité. Des simples particuliers aux régions, aux États, aux régions du monde, il y a un droit minimum à l'énergie fossile (droit minimum ne voulant d'ailleurs pas dire droit à une énergie gratuite). Comme le « droit de tirage » maximum de chaque personne sur les réserves mondiales d'énergie fossile devra baisser au fil des années pour parvenir à un équilibre des gaz à effet de serre, tout en donnant aux sociétés le temps de l'adaptation, un rationnement sera nécessaire, un quota d'énergie fossile par personne et par activité économique. Ce quota ne concerne pas seulement l'énergie qu'on achète

232. Daniel Cohen, « Pétrole, l'heure du doute », *Le Monde*, 28 août 2008.

233. Note de décembre 2008. La retombée des cours à 40 dollars à la fin de l'année 2008 n'a fait que confirmer cette volatilité. Le ralentissement de la demande a été modéré mais a suffi à diviser les prix du pétrole par près de quatre.

directement pour remplir le réservoir de la voiture ou la cuve à mazout du logement, pour s'éclairer et pour faire la cuisine et la lessive. Il inclut l'énergie incorporée dans les biens et services achetés, qui fait partie de leur sac à dos écologique. À chaque achat nouveau, le quota alloué en début d'année se voit débité d'autant dans le porte-monnaie électronique, de la même manière qu'on débite le quota de miles gagnés chaque fois qu'on en utilise une partie. Mais – ce qui rejoint l'idée du ministre anglais David Miliband – chacun, au lieu d'utiliser tout son quota pour son usage personnel, peut en vendre une partie au plus offrant. Un système territorial d'enchères, équivalent à ce qui se passe à la Bourse des valeurs, fixe pour une période donnée le tarif de la tonne d'équivalent pétrole cédée. Toute cession est instantanément enregistrée en débit et en crédit sur les cartes respectives du vendeur et de l'acheteur. Rien non plus de révolutionnaire, ce mécanisme de cession est déjà familier en Europe avec le marché des droits d'émission. Un particulier ou une entreprise peut également augmenter son quota en produisant et en vendant de l'énergie renouvelable. Il peut enfin négocier le prix de cession de l'énergie qu'il revend à un tiers, par exemple sous forme de chaleur. L'émission de chaleur étant localisée, sa cession sera négociée de gré à gré, ce qui ira dans le sens d'une meilleure utilisation de l'exergie. Sur la base des quotas alloués à chacun, l'énergie fossile est vendue aux particuliers et aux entreprises à un tarif fixé pour une période donnée, par exemple six mois, tarif révisé, comme c'est le cas pour le gaz, en fonction de l'évolution de cours mondiaux stabilisés. On voit combien les différentes dimensions de la monnaie vectorielle se tiennent entre elles : si l'énergie fossile rentre dans une monnaie mondiale de référence, selon l'hypothèse avancée précédemment, son cours se trouvera stabilisé par définition et la question de son prix de vente dans le cadre des quotas individuels ne se posera plus. De la sorte, les familles les moins aisées peuvent survivre, le prix de l'énergie fossile n'atteignant pas des sommets et, en même temps, s'organiser pour être en mesure de vendre au plus offrant les excédents qu'elles auront pu dégager

sur leur quota. Cela implique, au niveau territorial, une stratégie d'accompagnement technique et la création de produits financiers d'investissement à long terme permettant, en particulier, l'amélioration du rendement thermique du parc de logements. La rémunération de ces produits financiers pourra se faire, solution classique, par un partage des économies d'énergie réalisées. Le système territorial d'enchères n'est que le premier étage de la fusée. Des mécanismes de compensation doivent s'établir entre territoires. Le territoire disposant de quotas en excédent peut en céder, selon les mêmes mécanismes, à un territoire plus gourmand. Les dépenses énergétiques directes et indirectes, par le biais du sac à dos écologique des biens et services consommés, étant, en moyenne, liées aux revenus, cette troisième dimension de la monnaie vectorielle a une double vertu : c'est une puissante incitation à augmenter rapidement l'efficacité énergétique, à tirer le meilleur parti de l'exergie, à produire de l'énergie renouvelable ; c'est aussi un mécanisme de redistribution sociale.

J'en viens enfin à la quatrième dimension, celle des ressources matérielles consommées, hors énergie fossile. Ces ressources matérielles relèvent de différentes catégories de biens mais sont proches des biens de catégories 3 car elles sont recyclables. Les biens et services vendus doivent, grâce à la traçabilité du processus de production, fournir une information précise sur les ressources matérielles consommées tout au long du processus. En effet, il est indispensable, comme je l'ai exposé dans les chapitres précédents, de transférer sur une TRC (taxe à la ressource consommée) une partie aussi grande que possible de la charge fiscale qui pèse aujourd'hui sur le travail par le biais de la TVA (taxe sur la valeur ajoutée). Bien entendu, la TRC sera récupérée en cas de recyclage. Si l'on excepte ce volet fiscal, la « valeur matière » du bien acheté est incorporée dans le prix de vente. On peut imaginer, quand les matières en question peuvent être soit achetées hors des territoires soit extraites sur place, notamment grâce au recyclage, que la part externe soit payée en monnaie internationale et la part interne en monnaie locale.

6. La gestion du temps : réserve de valeur et fonctionnement des marchés financiers

La gestion du temps et le fonctionnement des marchés financiers posent six questions aussi faciles à poser qu'il est difficile d'y répondre.

Première question : comment mobilise-t-on les ressources d'aujourd'hui pour les besoins de demain ?

Deuxième question : comment garantit-on à l'épargnant, au prêteur, qu'il retrouvera, et au-delà, ce qu'il a prêté ? C'est la question classique de la réserve de valeur.

Troisième question : comment répartir, du niveau local au niveau mondial, l'épargne au service de transformations utiles pour la société et comment mesure-t-on cette utilité ?

Quatrième question : si l'on veut développer les capitaux matériels, immatériels, humains et naturels dont dépend notre prospérité future, de quelles mesures se dote-t-on pour apprécier ce développement grâce à une politique d'investissement et sur quelles bases en tirer le retour à l'investisseur dès lors que la plupart de ces capitaux ne donnent pas directement naissance à une rémunération ?

Cinquième question : comment transformer une épargne à plus ou moins court terme en des investissements à très long terme ?

Sixième question : comment concevoir des agencements institutionnels dont la logique organique, naturelle, aille dans le sens des objectifs qu'on s'est fixés ?

Tout d'abord, comment mobilise-t-on les moyens d'aujourd'hui pour les besoins de demain ? Si l'on veut que les besoins dont on parle soient plus larges, s'étendent à la société tout entière, échappent à l'appréhension par chacun de ses propres besoins, il faut, certes, faire le lien avec les intérêts personnels des investisseurs – c'est la fonction de la rémunération du capital investi –, mais il faut aussi – ce à quoi l'on songe moins souvent – que ces besoins plus larges soient tangibles et soient expliqués. C'est toujours la même idée de repasser de la transaction abstraite, anonyme, à la

relation, à la perception charnelle des enjeux. Si l'on veut que le couple risque/rendement du capital ne soit pas le seul moyen d'orienter l'épargne, il faut la relier à des objectifs précis, ne pas se fonder seulement sur l'éloge de l'égoïsme – ce que la plupart des publicités en faveur des placements financiers continuent à faire – mais prendre aussi en compte le désir de sens, dont j'ai parlé si souvent au fil des pages, et le sentiment d'appartenir à une communauté. Je fais, par exemple, l'hypothèse que le développement de « contrats durables de filières », au même titre que les agences économiques territoriales, pourra susciter la création d'outils financiers spécifiques.

Deuxième question : quelles garanties peut-on apporter au prêteur ? Il faut construire la réponse en deux temps : en montrant, d'abord, que les garanties apportées au système actuel sont beaucoup plus précaires qu'on ne le croit généralement ; en recherchant, ensuite, d'autres systèmes de garantie pour l'avenir. Précarité des garanties actuelles pour commencer. Quelles sont ces garanties ? La réponse tient en une phrase : le risque que prendrait l'emprunteur à ne pas rembourser ou à ne pas honorer ses engagements. C'est un problème qu'on connaît bien dans tous les systèmes traditionnels d'entraide, depuis les tontines des villages africains jusqu'aux systèmes actuels de prêts mutuels au sein de la diaspora chinoise, en passant par toute l'histoire des coopératives et des mutuelles. Ce que l'on risque n'est pas de l'ordre de la loi mais de l'ordre de la perte de l'honneur et de l'exclusion de la communauté. On parle d'ailleurs, même dans le système bancaire classique, de « prêt d'honneur », entendant par là que l'on s'appuie sur une seule garantie : le fait que la personne qui ne rembourserait pas le prêt perdrait son honneur. Qu'il s'agisse du système judiciaire auquel on peut faire appel en cas de non-respect des termes du contrat ou qu'il s'agisse des mécanismes informels, derrière la garantie, comme derrière la monnaie elle-même, il y a la communauté ou plutôt les diverses communautés.

Les théoriciens de ces questions ont introduit une différence intéressante entre « l'argent chaud », celui qui vient de ma communauté, et « l'argent froid », celui qui vient d'un ailleurs anonyme. L'argent chaud est toujours mieux géré et garanti de remboursement, l'argent froid, c'est une autre affaire. Le microcrédit façon Grameen Bank repose sur une logique similaire : le fait de demander à des groupes de quelques femmes de se porter caution mutuelle du prêt consenti à chacune d'elles est une manière de remplacer la garantie financière, telle que l'hypothèque sur un bien, par l'engagement de chacune des femmes vis-à-vis des autres, donc par la pression sociale.

Le raisonnement qui vaut à l'échelle d'une communauté vaut tout autant pour le monde. La garantie, au bout du compte, repose sur la relation de confiance mutuelle. Il a fallu au système financier et bancaire donner beaucoup de gages pour convaincre autrefois – et même il n'y a pas si longtemps – les paysans ou les petits épargnants à renoncer aux bas de laine, aux louis d'or ou aux napoléon enfouis quelque part derrière la cheminée pour les convertir en comptes en banque et en monnaie papier. Il faut bien reconnaître, d'ailleurs, que dans de nombreux cas ils avaient raison de se méfier. On a bien financé après la guerre, en France, le logement social grâce au différentiel entre le taux d'intérêt de la Caisse d'épargne et l'inflation, pénalisant ainsi massivement les petits épargnants. C'est le même mécanisme de confiance mutuelle qui garantit aussi à l'échelle internationale les relations entre les banques. Et c'est bien pourquoi, quand il y a une crise financière, comme c'est le cas en 2007-2008 avec les *subprimes*, les États veulent éviter à tout prix les effets de domino et les faillites bancaires en chaîne. À chaque crise, revient la même question : ne faut-il pas laisser les investisseurs ou les banques irresponsables déposer leur bilan pour apprendre la responsabilité ? Est-il juste qu'après avoir privatisé les profits, on socialise les pertes en recapitalisant, voire en nationalisant, les institutions financières en faillite ? Si, en général, les États se résolvent à renflouer les acteurs en perdition, c'est que rien ne serait pire pour eux et pour

la société qu'une perte de confiance généralisée dans le système²³⁴. Mais, qui dit confiance mutuelle et conscience d'une communauté dit aussi légitimité de la dette. Comme je l'ai évoqué, c'est toute la fragilité de la dette externe des pays en développement que d'être faiblement légitime. Les pays en développement sont contraints de rembourser cette dette tant qu'ils ne peuvent pas se permettre de perdre la confiance des prêteurs internationaux parce qu'ils ont besoin de prêts ultérieurs. S'ils peuvent s'affranchir de cette contrainte, ça sera une autre histoire. J'ai aussi raconté les risques que prennent les investissements étrangers : quand sera posée plus globalement la question des dettes et des créances entre les pays, la question de la dette écologique des pays anciennement développés, des dommages non réparés induits par l'appropriation passée des richesses, se posera inévitablement.

Avec la financiarisation, on a cru pouvoir remplacer la garantie fondée sur la confiance par son inverse : la possibilité de se dégager à tout moment. C'est ce que l'on appelle la liquidité des placements. Elle a deux fonctions. La première, de pouvoir mobiliser son épargne à tout moment, ce qui est légitime, pour faire face à des imprévus de la vie, comme une maladie ou un accident, ou pour saisir des opportunités, comme l'achat d'un logement. Mais la seconde, la plus importante, est de donner une apparente garantie au prêteur : vous pouvez toujours vous retirer à temps. C'est

234. Note de décembre 2008. Le développement de la crise financière au second semestre 2008 n'a fait que confirmer le diagnostic. Mais les grands États ont eu beau, comme prévu, se porter garants des engagements des banques, cela n'a pas suffi pour rétablir la confiance des banques entre elles : elles se connaissent trop bien ! Le développement de la crise financière a apporté deux autres illustrations de ces idées. Premier exemple : le gouvernement américain a dû se porter au secours de Fanny Mae et Freddie Mac du fait des titres détenus en masse par la Chine. Leur ruine aurait en fait ruiné le crédit américain aux yeux de la Chine. Deuxième exemple : le Crédit Suisse avait placé auprès d'épargnants suisses des « produits structurés » de Lehman Brothers, dont la valeur s'est volatilisée après la faillite de cette banque. Dans un premier temps, Crédit Suisse a adopté une position juridique : étant simple intermédiaire entre Lehman Brothers et les épargnants, il n'avait pas à indemniser ces derniers. Mais, eux, avaient fait confiance au Crédit Suisse qui a dû rapidement battre en retraite et s'engager dans la voie d'une indemnisation.

en réalité une politique de gribouille. Chacun se dit : si ça sent le roussi, l'important n'est pas de combattre l'incendie mais que je sois le premier à m'enfuir, refile le bébé à un autre. J'ai pratiqué de nombreux gestionnaires de patrimoine et la plupart se disent qu'en ayant les yeux rivés sur leurs écrans, ils pourront profiter au maximum de la hausse et être les premiers à sauter de l'avion quand ça commencera à baisser. Raisonnement illusoire dès lors que chacun raisonne de la même manière ; la prime est alors au délit d'initié. Toujours cette vieille histoire de Rothschild et la bataille de Waterloo. Rothschild, depuis Londres, avait organisé tout un système d'estafettes et de relais pour être le premier informé des résultats de la bataille de Waterloo. Il lui a suffi de faire courir le bruit que les Anglais étaient vaincus pour rafler la mise. Reconnaissons que ce système de garantie est particulièrement fragile pour le petit épargnant moyen ! Si ce n'était pas le cas, on n'aurait pas mis en place des moyens aussi sophistiqués pour commercialiser les risques²³⁵.

Si nous voulons revenir à des relations stables, la garantie actuelle – pouvoir s'enfuir le premier et à tout moment – n'est plus praticable. C'est vers la légitimité et la communauté qu'il faut se retourner. Mon sentiment est que plus l'usage des prêts est clair et évident, plus il se relie à la prospérité générale et plus il est légitime. Sous cet angle, le développement des fonds indiciels et plus généralement des OPCVM (organismes de placements collectifs en valeurs mobilières) est probablement incontournable. Il a l'inconvénient de distendre le lien entre épargnant et investisseur et, à ce titre, il se rapproche plus de la transaction que de la relation mais, d'un autre côté, il répond à la nécessité de mutualiser les risques, d'autant plus grande que l'accès à l'information, donc la mesure du risque, est difficile pour l'épargnant moyen. On peut, néanmoins, rechercher des compromis plus intéressants que les compromis actuels. Pour revenir à nos futurs acteurs pivot,

235. Note de décembre 2008. Là aussi, les événements du second semestre 2008 sont autant d'illustrations de cette analyse. La liquidité des placements ne fait évidemment qu'accélérer la débâcle.

l'investissement collectif dans le développement de la prospérité d'un territoire ou dans la transformation d'une filière pour la rendre plus durable permet de maintenir le lien au sein d'une communauté tout en mutualisant les risques.

Troisième question : comment orienter du niveau local au niveau mondial l'épargne vers des transformations utiles et comment mesurer effectivement l'impact sociétal ?

L'orientation ne me paraît pas la question la plus difficile. Les deux priorités de la lutte contre la pauvreté et de la transition vers des sociétés durables suffiraient, notamment la seconde, à mobiliser toute l'épargne. La question de la mesure de l'impact sociétal est sensiblement plus difficile. On l'a vu à propos du micro-crédit ou à propos de l'évaluation de l'état du monde. Et il est plus difficile encore de faire le lien de cause à effet entre un investissement particulier et cette évolution plus générale. Un mécanisme de mutualisation des risques et bénéfices est à inventer.

La quatrième question – comment orienter l'épargne vers le développement de capitaux que l'on ne peut valoriser sur une base marchande ? – est plus difficile encore. J'ai montré, dès que j'ai introduit l'idée de quatre types de capitaux qu'ils étaient tous fondamentalement mixtes, à la fois publics et privés. En outre, nous avons vu à de multiples reprises que le développement du capital immatériel et humain et de tous les biens de catégorie 4 qui se multiplient en se partageant, était déterminant pour la prospérité future. Une chose est de se doter d'instruments de mesure, une autre est de rétribuer l'épargne qui aura permis de les développer. Je reprends les deux exemples du capital immatériel et du capital humain en me cantonnant au cas, plus simple, des territoires. Admettons que je sois capable de construire des instruments de mesure. Par exemple, je peux essayer de caractériser l'intensité des relations de coopération entre les acteurs publics et privés au sein du territoire, l'importance moyenne du capital social ou encore le niveau de formation des personnes et l'adéquation de

ces formations aux besoins de la société locale. Il n'en reste pas moins que l'usage, par tous les acteurs, de ces deux capitaux n'est pas, comme disent les économistes, un usage exclusif ; l'usage qu'en fait l'un n'empêche pas l'usage de l'autre. Ça complique singulièrement la question de la rémunération des investissements consentis pour développer ces deux capitaux, mais ça ne la rend pas impossible. Trois voies s'offrent à nous à première vue et, sans doute, y en a-t-il bien d'autres. La première, classique, consiste à passer par l'impôt : la collectivité territoriale consent alors, puisqu'elle est la seule apte à le faire, à recueillir l'impôt et à en retourner une partie à ceux qui ont apporté les financements. Dans de nombreux pays, d'ailleurs, les collectivités locales lancent régulièrement des emprunts auxquels les particuliers souscrivent. Une autre formule, également assez classique, consiste à créer un effet de club, un groupement d'intérêt économique au sein duquel on développe le capital immatériel et le capital humain au bénéfice exclusif de l'ensemble des membres. Cette solution peut être utile dans certains cas, mais elle est en partie contradictoire avec la nature même des capitaux immatériels, humains et même naturels. Une troisième formule me paraît séduisante mais exigerait des efforts d'innovation et d'apprentissage, c'est celle qui consisterait à s'intéresser globalement à l'impact de l'évolution de ces capitaux sur l'aptitude des différents acteurs économiques à produire de la richesse utile pour la société. Par exemple, on pourrait essayer d'apprécier globalement l'évolution de l'efficacité d'une économie locale, l'évolution de la « productivité matière », c'est-à-dire du rapport entre valeur ajoutée produite et matière ou énergie consommée. On a vu que la productivité effective d'un acteur économique est à la fois fonction de sa qualité propre, de sa capacité à gérer et à innover, et de son environnement. Ce caractère mixte pousserait à concevoir des produits financiers visant à la fois l'amélioration de l'environnement de la filière et les progrès des acteurs de la filière eux-mêmes avec des règles de répartition de la rémunération des investissements indépendamment de savoir si tel investissement particulier a servi à

développer le capital immatériel et tel autre à développer l'une des entreprises de la filière. En d'autres termes, il me semble que l'on peut s'inscrire dans la perspective ouverte par les fonds indiciels mais, tandis que ceux-ci ne concernent actuellement que des sommes investies dans les entreprises, on élargirait le concept à l'ensemble des actions qui contribuent à faire progresser la prospérité générale de la société. Ce serait une formule intermédiaire entre emprunt public, rémunéré grâce à des recettes fiscales, et investissements privés, rémunérés grâce aux bénéfices.

Si je sors de l'échelle du territoire pour passer à une échelle plus large et aller jusqu'au monde, la question se pose également de savoir, mais je la laisse ouverte à ce stade, si l'on peut concevoir de la même manière des financements mixtes pour les biens de catégorie 1 dont la production est diffuse et à grande échelle. Je pense, par exemple, à la préservation de l'Amazonie ou de la steppe sibérienne. Dans le domaine de la protection locale de l'environnement on a eu parfois recours à l'achat de servitudes de droit privé pour limiter les usages. J'ai déjà décrit ces mécanismes à propos des régimes de gouvernance de catégorie 1. Reste à explorer l'hypothèse selon laquelle cette protection est si importante pour l'humanité que l'on peut, en l'absence d'une fiscalité mondiale qui tarde, concevoir des moyens collectifs d'investissement avec des garanties suffisantes de retour sur l'investissement.

La cinquième question concerne la transformation d'une épargne à court terme en investissement à très long terme. La question n'a rien de nouveau. C'est la base même du métier bancaire. Néanmoins, ce qui caractérise l'époque actuelle, c'est le besoin de revenir au sens de la longue durée et de dégager des capitaux pour investir sur le très long terme. J'ai dit à plusieurs reprises que l'enjeu était ici de créer une coalition entre fonds de pension et fonds souverains. Ce n'est pas seulement d'un second Bretton Woods ou d'un Global Compact dont nous avons besoin, c'est de la construction d'un contrat durable entre ces grands fonds d'investissement, les territoires et les filières. Là aussi le contrat est

plus facile à imaginer, plus immédiatement tangible, au niveau des territoires. Un exemple simple : la création de produits financiers adaptés pour transformer le parc de logements existant des villes. Cela nécessite des investissements amortis sur vingt ou trente ans, que les propriétaires actuels des logements n'ont pas les moyens, faute justement de possibilité d'apporter aux banques les garanties nécessaires, de financer eux-mêmes. On peut imaginer dans ces cas des modes de rémunération de l'investissement qui consistent à définir les règles de partage, entre le propriétaire du logement et le fonds local d'investissement, de l'économie effectivement réalisée sur la facture de chauffage. Si j'insiste tant sur l'idée de vision commune, c'est bien parce que je suis convaincu que, dès lors que l'enjeu est très clairement posé, des solutions auxquelles je suis bien incapable de penser émergeront progressivement.

Sixième question, enfin : comment concevoir les nouveaux agencements institutionnels de la finance ? Je voudrais ouvrir quelques pistes.

La première concerne la rémunération des opérateurs financiers. Je suis arrivé à la conviction que, dans le système actuel, ces opérateurs sont en conflit d'intérêt permanent avec leurs clients. Rappelons que dans toute activité de services il est indécidable de savoir si on a affaire à une valeur ajoutée ou à une valeur retranchée, puisque la mesure de la valeur est ce que le client consent de verser au prestataire. Une première mesure très simple peut être prise : cesser de rémunérer les transactions effectuées sur le patrimoine. Il vaut mieux un intermédiaire financier qui demande des frais de gestion élevés et démontre que ces frais sont justifiés par une réelle capacité à analyser les opportunités et les risques que des intermédiaires financiers qui proposent des frais de gestion réduits mais font tourner en permanence le portefeuille pour se rémunérer sur les transactions. Ce système est un véritable pousse-au-crime.

Une deuxième piste, qui va dans le même sens, est, comme pour les dirigeants d'entreprises, de différer une partie de la rémunération. Dans le même ordre d'idée, j'ai mentionné la nécessité de n'évaluer la performance des fonds et des intermédiaires que sur une durée assez longue, trois ou cinq ans, en trouvant des mesures favorables à l'établissement de contrats plus stables entre épargnants et gestionnaires.

Une troisième piste vise à réduire le rôle et les moyens d'action des prédateurs. Par exemple, il faudrait que les droits de vote associés à la détention d'actions dans une entreprise soient attachés à la durée de détention de l'action, par exemple trois ans. Personne ne trouve étrange que l'on ne donne le droit de vote dans un pays qu'à des personnes qui y résident depuis longtemps et qui ont obtenu leur naturalisation. Compte tenu de l'importance des acteurs économiques, pourquoi n'en serait-il pas de même dans les entreprises ? Cela renforcerait le poids des actionnaires stables qui associent leur prospérité personnelle à la prospérité de l'aventure collective.

Dernière piste, la réforme des fonds de pension. Dans certains pays, ils sont pratiquement tenus par la loi, du fait qu'ils gèrent l'épargne des salariés, soit de se préoccuper des intérêts exclusifs de ces derniers, ce qui exclut des investissements à long terme dans des transformations qui garantiront l'avenir des enfants et des petits-enfants de ces salariés, soit d'investir dans des domaines traditionnels pour préserver la sécurité des placements. Il y a là, à mon avis, un champ important d'innovation sans nécessité de tout chambouler.