

Dans son édition du 31 mai 2018, le journal Le Monde consacre toute une page à un très grand économiste français, Michel Aglietta, à l'occasion d'un colloque organisé par la Banque de France en son honneur, deux jours auparavant. Deux articles de trois économistes chacun permettent de saisir deux apports essentiels de Michel Aglietta. Le premier, « Michel Aglietta, penseur des limites du capitalisme » me renvoie à son livre « Régulation et crises du capitalisme », paru en 1977, et qui a été réédité en 1997, ouvrage fondamental de celui qui, avec Robert Boyer, est le fondateur de l'école de la régulation, qui est, selon moi, une représentante majeure de l'économie hétérodoxe, si utile aux progrès de la science économique. Le second article explique en quoi Michel Aglietta propose « Un cadre pour élaborer une nouvelle doctrine monétaire européenne ». Cet article me renvoie à un autre ouvrage fondamental de Michel Aglietta, et qui fait de lui, selon moi, l'économiste français le plus éminent en macroéconomie monétaire et financière, c'est sa « macroéconomie financière », parue en 1995, dans la collection Repères, à La Découverte (ci-contre, la photo de la couverture), et qui est restée la référence au fil de ses différentes éditions, dont la dernière, la 6^{ème}, « entièrement refondue, mise à jour et augmentée », co-écrite avec Natacha Valla, est parue en juillet 2017.

Dans le premier article, Anne-Laure Delatte, Laurence Scialom et Yamina Tadjeddine rappellent que « (...) Michel Aglietta a dénoncé tant l'instabilité intrinsèque de la finance que le principe de la valeur actionnariale propre au mode d'accumulation capitaliste actuel (...) La valeur actionnariale procède d'une logique unidimensionnelle où le système de production ne s'intéresse qu'à une partie de la société, les propriétaires du capital. Parallèlement, le système de redistribution s'érode. Si ce mode d'accumulation a tenu trente ans, des années 1980 à la crise de 2008, il n'est plus viable, nous dit Michel Aglietta. Il creuse sa propre tombe ! La pression sur les salaires, qui ne sont plus perçus que comme un coût et non comme un facteur de demande, couplée à la réduction globale des taux d'imposition sur les entreprises et les plus hauts revenus, a entraîné une augmentation des inégalités. Concomitamment, on assiste à un délitement de l'État-providence et à une érosion du capital humain sous l'effet de la réduction de l'investissement dans l'éducation. Or, nous avertit Michel Aglietta, une croissance économique qui exclut crée de la violence sociale et entraîne le rejet politique du système (...) ».

Le second article, de Vincent Bignon, Benoît Mojon et Xavier Ragot, mérite lui aussi d'être largement cité :

« (...) Les travaux de Michel Aglietta et d'André Orléan donnent un cadre intellectuel pour élaborer une nouvelle doctrine européenne de politique monétaire. Ils soulignent que la monnaie est l'institution sociale ambivalente par excellence. Étalon de la richesse de chacun, elle ne peut perdurer sans interventions politiques. La monnaie a une réalité concrète pour tous. Elle crée du lien et nous unit collectivement. Comme le dit le sociologue allemand Georg Simmel dans sa *Philosophie de l'argent* (1900), elle nous oblige sans nous enchaîner. Dans une société, la monnaie n'est pas seulement l'objet des paiements que l'on fait au quotidien. C'est aussi un bien commun qui est le produit de la légitimité politique qu'on y adosse, et qui ne prend sens que par la légitimité que tout le monde lui attribue. (...) »

L'euro est une innovation monétaire et politique majeure au niveau international. C'est une innovation en mouvement, comme en témoignent la création de l'union bancaire en 2012 et les nombreuses mesures de politique monétaire non conventionnelles mises en œuvre par la Banque centrale européenne (BCE) depuis 2007. Sans leur déploiement, peut-être tardif il est vrai, la crise économique aurait été beaucoup plus violente, plus étendue et de nature existentielle pour l'euro. La monnaie commune a donc joué son rôle de pare-feu contre les crises de confiance. La BCE a su, depuis la création de l'euro, établir une légitimité européenne. L'euro est une réalité du quotidien des Européens et des marchés financiers mondiaux. Cependant, la détention de dettes publiques par la BCE, actuellement à hauteur de 20 % du PIB, et la possibilité de leur revente brouillent les frontières entre souveraineté budgétaire nationale et partage d'une souveraineté monétaire européenne. La politique monétaire actuelle de la BCE consiste à acheter des actifs pour stabiliser l'inflation de la zone euro, avec, comme principe d'équité, d'acheter des dettes publiques à proportion de la taille des pays.

Mais d'autres choix sont possibles. Par exemple, acheter les actifs à proportion de leur disponibilité. Dans ce cas, la BCE achèterait plus de dettes publiques des États membres les plus endettés. Mais les effets redistributifs induits entre États membres seraient difficilement acceptés par les pays dont les dettes publiques sont plus faibles. Une autre voie, propose Michel Aglietta, serait d'orienter la création

monétaire vers le financement par la BCE de projets directement européens, et décidés après une délibération politique : les investissements de lutte contre les risques climatiques et environnementaux, des universités d'ambition mondiale, une défense commune. Comme le rappelle la double nature de la monnaie mise en évidence par les travaux de Michel Aglietta, la difficulté n'est pas économique, elle est politique. (...) ».