

# James Galbraith



Interview réalisée au printemps 2012 pour le blog [www.les-crises.fr](http://www.les-crises.fr)

**Olivier Berruyer - Quelle est votre vision sur l'évolution de la situation aux Etats-Unis, où Barack Obama vient de présenter un nouveau budget, mais où l'on voit aussi que les politiques ont beaucoup de mal à se mettre d'accord pour prendre un certain nombre de mesures au niveau des dépenses et des recettes ? Je sais que vous êtes partisan de ne pas entamer de plan d'austérité actuellement. Alors quelle est votre vision de la situation ?**

J.G. La situation économique reste assez stable, il n'y a pas de forte croissance, certes, mais on s'est habitué à un niveau d'emploi très bas en comparaison à ce que l'on a connu récemment. La population aussi s'y adapte. Il y a en effet un budget avec une série de propositions, intéressantes d'ailleurs, mais il a l'avantage de ne pas s'intéresser aux questions de déficits et de dettes publiques. A la grande différence des documents et des discours d'il y a 6 mois. Il y a un net éclaircissement de ces questions en vue des élections de novembre prochain. Mais il faut aussi dire qu'un budget est un document de politique pure plus qu'un document gouvernemental.

**O.B. Dans les communiqués officiels, la situation de l'emploi reste fortement dégradée quand on regarde, non pas simplement le taux de chômage, mais le vrai taux d'emploi de la population qui reste extrêmement bas et d'ailleurs avec peu d'amélioration. On note que de nombreux Américains sont découragés. L'Europe connaît cette situation depuis les années 70 ; un chômage de masse et de durée assez longue. Ce qui est assez nouveau pour les Etats-Unis. Comment réagit la société dans cette perspective ? Voyez-vous des possibilités de remettre une partie de ces populations au travail, ou bien les Etats-Unis vont-ils aussi devoir gérer un chômage de masse ?**

J. G. Je crois que ce n'est ni l'un, ni l'autre. Il est vrai qu'on ne crée pas autant d'emplois qu'autrefois et qu'on n'en créera plus autant pour deux raisons : d'abord, la construction de logements risque de s'arrêter. Ensuite nous observons une diminution assez nette des emplois de service et dans les commerces. De ce point de vue là, la situation est déjà assez grave. Mais le fait est qu'il y a une diminution assez importante de l'immigration. L'offre de travail diminue alors au fur et à mesure avec la demande. La conséquence la plus importante est que les gens changent leurs attentes du marché du travail et de la vie en général. Ils passent plus de temps dans les cursus d'enseignement. Ils prennent leur retraite plus tôt, avec des conditions beaucoup moins favorables. Ils s'adaptent quand même au fait que l'économie ne leur offre pas d'emploi « permanents » et dans de bonnes conditions. Enfin pour nombre d'entre eux, il y a des niveaux voire des demi-niveaux entre l'emploi et le chômage ; les emplois informels, les emplois à durée limitée et à horaires réduits. Les gens sont obligés d'accepter ces conditions.

**O. B. Nous sommes entrés dans la sixième année de crise. On note durant cette période très peu de décisions ont été prises pour tirer les leçons de la situation. Vous dénoncez régulièrement un manque de régulation du système bancaire. Le fait est que l'on continue de masquer la situation de faillite ou de quasi-faillite d'une bonne partie des banques majeures. Quel regard portez-vous sur ce constat, en comparaison avec cette capacité à retrouver des mesures de régulation, comme les Etats-Unis ont su le faire dans les années 30 (le Glass-Steagall Act et sa limitation de la spéculation financière)?**

J. G. Dans les années 30, dès l'arrivée de Roosevelt à la Maison Blanche, il a dû faire face au refus total du pouvoir des banques et de la finance. Ca n'est

pas le cas dans la situation actuelle. Sous Roosevelt, le gouvernement a commencé en fermant toutes les banques pendant dix jours pour déterminer à peu près définitivement celles qui étaient solvables ou non. Après ces jours « fériés », les banques qui ont rouvert étaient solvables officiellement. Maintenant la différence est que toutes les banques ont été soutenues. Elles sont maintenues opérationnelles car elles ont une grande influence sur la classe politique au sein des deux partis et à la Maison Blanche. L'ancien Directeur du Bureau du Budget à la Maison Blanche travaille pour Citigroup où il est Vice-Président des Opérations Internationales. Alors il est très clair, pour les gens qui travaillent au gouvernement, que le secteur bancaire est un refuge idéal pour eux au moment où ils quitteront le gouvernement. Il est évident que ce milieu ne peut pas réformer le système financier.

**O. B. Oui, le système financier ne peut pas être réformé en raison de sa proximité avec la politique, ce que vous avez longuement analysé dans votre livre « L'Etat Prédateur ». Mais d'un autre côté, la finance est en train, à priori, de couler l'économie réelle. Donc, s'il est impossible de la réformer et si elle coule l'économie réelle, que faire et que va-t-il se passer ?**

J. G. L'économie capitaliste a besoin de banques qui fonctionnent, qui empruntent et qui prêtent aux entreprises ainsi qu'aux particuliers. Dès que le système financier ne fonctionne plus, à peu près tout et n'importe quoi du point de vue des politiques fiscales devient possible sans que cela aboutisse à une relance économique profonde et durable. C'est très clair.

**O.B. Au niveau de la relance, la FED a déjà réalisé deux opérations de « quantitative easing », sans grande efficacité, si ce n'est de soutenir le cours des actions, et sans doute d'inciter à la spéculation sur les marchés pétroliers ou les marchés de matières premières. Beaucoup d'observateurs se demandent si, et quand, la FED fera une troisième opération de « quantitative easing ». Quelles seront les conséquences géopolitiques ? Quelle est votre vision sur le « lâcher d'argent par hélicoptère » ?**

J. G. Le système bancaire ne fonctionne pas comme cela dans une économie capitaliste; pas par hélicoptère... ☺ Ce genre de métaphores friedmaniennes sont complètement fausses dans la situation actuelle. Le problème n'est pas que les banques n'ont pas de liquidités, mais plutôt que les banques n'ont pas

d'emprunteurs, donc pas de clients. La moitié des maisons des Etats-Unis sont sous-estimées; leur valeur est inférieure aux montants des hypothèques déjà posées dessus. Le fait que les entreprises n'ont pas de clients pour justifier les investissements est un problème économique et ensuite un problème bancaire, mais en aucun cas un problème de liquidités. Comme le répétait le grand économiste Charles Manski, les banques ne sont pas des prêteuses d'argent. Elles n'ont pas besoin d'argent pour faire des prêts. En ce qui concerne les dirigeants de banques, s'ils ont « pris leur retraite », s'ils acceptent d'acheter des bons du Trésor, ou bien comme vous l'avez dit, de spéculer sur les marchés du pétrole, des taux de change ou dans quoi que ce soit pour avoir des gains à très court terme, alors il faut se demander pourquoi il serait nécessaire de les rémunérer ?

**O. B. Si les banques ne prêtent pas, n'est-ce-pas aussi parce qu'elles savent qu'elles sont en faillite, et qu'elles n'ont pas envie de prendre des risques supplémentaires ?**

J. G. En partie oui, mais elles sont aussi dans cette situation parce que leur clients sont ruinés.

**O. B. Dans ce cas-là, quelle est votre solution ? Que conseillerez-vous au Président Obama s'il avait la bonne idée de vous prendre comme Conseiller Economique 😊, même si vous ne faites pas partie de Goldman Sachs, ce qui est un handicap pour être aux côtés du Président de nos jours ?**

J. G. 😊 Il faut dire d'abord que je n'ai pas été invité par l'Administration Obama, mais dans le cas contraire, je conseillerai l'honnêteté sur la situation envers le peuple américain. J'appuierai une politique qui s'adresse d'une manière stratégique aux problèmes réels et actuels, du chômage, des évictions, des problèmes énergétiques, du changement climatique et des infrastructures qui se sont détériorées aux Etats-Unis. Il faut surtout parler des vrais problèmes et ne pas être obsédés par des problèmes complètement artificiels comme celui de la dette publique des Etats-Unis, qui historiquement n'est pas si élevée que cela, et qui même si elle était très élevée, n'est pas un problème pour nous.

**O. B. Pourquoi n'est-elle pas un problème ? On observe deux modèles dans le monde actuellement. D'une part une Europe qui essaye de limiter sa dette, en particulier sous la pression des événements grecs. Vous connaissez les plans d'austérité terribles imposés à la Grèce qui coulent de plus en plus ce pays. Et d'autre part, le modèle américain qui est du type « business as usual », c'est à dire un business qui continue en ignorant les problèmes. Dans ce cas-là, effectivement l'économie se porte mieux mais la dette continue à augmenter. Et elle monte énormément : 1300 Md\$ par an !**

J. G. Les deux situations sont comme les deux faces d'une même pièce de monnaie. C'est-à-dire, puisque nous n'avons pas choisi le chemin de l'austérité lourde et catastrophique, nous avons une économie qui est plus ou moins stabilisée en ce moment. Le niveau des investissements reste assez bas. Nous sommes un peu trop dépendants de la croissance des exportations, qui restent finalement fragile, et ne va peut-être pas durer très longtemps. Cela dit, nous avons couvert les déficits publics autant que nécessaire pour stabiliser les revenus privés des personnes qui ont, soit subi des pertes, soit dans le pire des cas subi une forte réduction de leur situation financière. Cependant, les revenus et les dettes n'ont pas beaucoup baissé, tandis qu'en Grèce, il est observé une chute de 6 à 7% du PIB par an depuis de nombreuses années. Cette réduction profonde est en train de casser le fonctionnement de toutes les institutions sociales qui n'étaient guère très fortes au début, voire sous-développées, comme l'enseignement public, la santé publique, les transports et les infrastructures. Tout cela est mal géré, c'est officiel, mais rogner jusqu'à l'os ne corrigerait rien. Et pourtant, c'est ce qui se passe ! La Grèce est un petit pays dans l'économie européenne, elle représente 11 millions de personnes que l'on est en train de détruire. Ici, aux Etats-Unis, il y a certes des gros problèmes, mais je ne vois pas une région dans notre pays qui soit condamnée par les autres à la souffrance.

**O. B. Nous avons observé que dans les années 80-90, c'était la décennie de crise de la dette publique en Amérique du Sud. Pendant les années 90, c'était la dette de l'Afrique. Est-ce-que les années 2010 vont être les années de la crise des montagnes de dettes du monde occidental ? Ces dettes sont-elles remboursables selon vous ?**

J. G. Non, bien sûr que non ! On ne rembourse jamais les dettes des pays solvables. Les dettes publiques sont éternelles ! La dette publique n'est pas un problème en soi, que ce soit la dette publique en France ou bien aux Etats-Unis, il s'agit plutôt d'un problème lié aux lois de la comptabilité. Cela dit, le problème de la dette publique n'existe pas tant que vous avez des prêteurs.

**O. B. N'y a-t-il pas de risques quand vous voyez que les fonds d'investissements, les fonds de pension et le capitalisme financier représentent la grosse concentration des prêteurs ? Il reste seulement des très gros prêteurs aux Etats. Que va-t-il se passer s'ils ont peur? Aux Etats-Unis, l'année dernière et pendant trois trimestres de suite, on constate que seule la FED a acheté de la dette américaine. Ce petit jeu ne se passe pas trop mal pour l'instant, mais est-ce que cela peut durer longtemps ?**

J. G. Oui, il peut durer bien longtemps. Les prêteurs, les fonds de pension que vont-ils faire ? Ils n'ont pas intérêt à acheter des tonnes de blé ou des barils de pétrole, ni de la monnaie, sauf en petites quantités, ni à investir directement au Brésil, en Afrique du Sud ou en Inde. Donc, ils sont liés, d'une façon ou d'une autre, mais d'une façon certaine, à leurs économies nationales. Et, les fonds de pension européens connaissent de gros problèmes car ils ont trop fait confiance aux organes de surveillance financière américains et notamment aux titres basés sur des hypothèques. Ce problème devrait se régler devant la Justice.

**O. B. Si on regarde les racines de l'endettement majeur du monde occidental, on peut les rapprocher de deux phrases de votre livre « l'Etat Prédateur » où vous indiquez d'une part, que « les architectes de Bretton Woods connaissaient bien les périls de l'effondrement financier et que l'ensemble de leur système était conçu pour faire en sorte que les pays ne s'endettent pas de façon ingérable », et d'autre part qui précise qu' « à partir du début des années 70, on ne faisait plus de commerce pour payer les factures, on professait sa foi dans le libre échange pour obtenir des prêts grâce auxquels il n'est plus nécessaire, à court ou à moyen terme, de payer ses factures ». Quelles réflexions ou quel développement pourriez-vous faire sur la fin de Bretton Woods, qui a tout de même permis de payer avec des**

**promesses, de payer dans le futur et non plus avec de l'argent, ou avec des biens physiques tels que l'or ?**

J. G. On parle surtout de la situation de la Chine actuelle qui, selon sa politique intérieure, a choisi une voie de développement qui dépend d'un accès au marché extérieur. Pour cette raison, elle a accumulé beaucoup de titres des pays occidentaux, surtout des bons du Trésor américain. Et on peut se demander ce qu'elle va en faire, sachant qu'elle possède déjà 1000 Md\$. Il existe peu de réponses. Ces titres ne seront sûrement pas utilisés pour les matières premières. Les chinois en ont déjà (en plus s'ajoutent des coûts de maintenance de stocks). Ils importent déjà tout ce dont ils ont besoin. Alors, c'est en effet juste un chiffre dans un ordinateur dont la signification est bien moindre que ce que l'on pense.

**O. B. En tout cas, l'année dernière la Chine a arrêté d'acheter de la dette publique américaine et elle est en train de vendre doucement son stock de dette publique.**

J. G. Si la Chine met son commerce extérieur dans une position déficitaire, elle se débarrassera certainement peu à peu de ses bons du Trésor américain. Mais tant que la Chine reste un pays ayant un excédent commercial et qu'ensuite des capitaux veulent rentrer dans le pays et qu'il faut stériliser l'opération, alors la Banque Centrale chinoise va augmenter son bilan financier.

**O. B. Comment la Chine pourrait-elle se retrouver dans une telle situation tant que les Etats-Unis acceptent qu'elle paye sa monnaie avec le dollar ? Elle empêche forcément sa monnaie de s'apprécier et de rééquilibrer les changes, non ?**

J. G. Il faut dire que c'est un des mythes de notre temps, une grande illusion. Je ne pense pas que si la Chine procédait à une appréciation nette de sa monnaie, cela entraînerait une correction profonde de son commerce extérieur. Il faut comprendre que le commerce actuel ne marche pas comme ça. Les usines qui existent en Chine et qui gagnent des marchés extérieurs sont totalement déterminées par les conditions de marché. Ce n'est pas une réévaluation de leur monnaie qui changera leurs prix. Il y a aura donc une diminution de la rentabilité des exportations chinoises, que le système bancaire du pays compensera. Je ne vois pas comment on peut avoir un changement

profond dans les relations commerciales à cause de cela. La même chose est arrivée au Royaume-Uni il y a 40 ans. Ils ont d'ailleurs essayé de corriger le déficit de leur commerce extérieur par une dévaluation de la Livre. Cela n'a rien donné.

**O. B. Je ne sais pas si vous le savez, mais en France, on a aussi « notre Chine » 😊. Elle s'appelle l'Allemagne, laquelle a un fort excédent extérieur par rapport à la France et à son déficit.**

J. G. Il existe une grande différence entre l'Europe où l'Allemagne exporte ses idées économiques et les Etats-Unis où la Chine n'est pas dans cette position. Nous avons un créancier qui s'occupe de ses problèmes intérieurs, qui ne sont pas des moindres. Vous, en Europe, vous avez un créancier qui veut dicter sa politique économique aux autres, et qui insiste sur une politique complètement incompatible avec les lois de la comptabilité économique. Les Allemands veulent garder leur excédent de commerce extérieur sans que les autres ne puissent avoir de déficit. C'est impossible.

**O. B. Dans ce cas, quelle est votre vision de l'avenir de l'Euro ?**

J. G. Je crois que c'est une décision qui va être prise exclusivement à Berlin et qui donc dépend de la politique allemande. En ce moment, beaucoup d'Allemands voudraient casser l'Europe, et souhaiteraient ne plus être responsables de la condition économique des pays de la périphérie. D'autres voudraient que la Grèce fasse faillite parce que les banques allemandes peuvent facilement le supporter, seulement pour les banques françaises, c'est une autre histoire. Une question très importante subsiste : la situation des banques françaises envers les banques allemandes. Il y a une espèce d'avantage concurrentiel en faveur des Allemands si les banques françaises sont obligées de reconnaître des pertes importantes dans les dettes publiques qu'elles détiennent.

**O. B. Mais la Grèce devrait-elle rester dans la zone euro ou bien récupérer la drachme éventuellement dévaluée ? On voit que malgré tout, le peuple grec souffre beaucoup. Il ne veut pas de cette austérité, mais reste néanmoins attaché à 75% à l'Euro. Est-ce une bonne idée pour eux?**



J. G. D'abord, l'architecture de la zone Euro ne permet aucune porte de sortie. Aucune. Il y a des portes d'entrée mais la sortie est bloquée. Et deuxièmement, on sait très bien que si la Grèce sortait de l'Euro, cela les confronterait à des problèmes immédiats très graves (chômage beaucoup plus élevé, crise dans la disponibilité de la nourriture ou pénurie de médecins). Cette situation est quasi cubaine, mais sans l'efficacité de l'administration de Fidel Castro. Troisièmement, une telle dévaluation de la nouvelle drachme, si elle existait, ne créerait pas à court terme de relance de l'économie. En effet, la Grèce possède une industrie essentiellement maritime à l'international. Cette plus grande industrie grecque dépend beaucoup du commerce international et non de la valeur de la monnaie. On ne peut pas dire qu'une dévaluation puisse faire une grande différence dans le nombre de touristes à court terme, tourisme d'ailleurs resté en berne cette année. Il faudrait des investissements, des facilités, des voies de développement pour rendre le pays capable de voir ses touristes revenir en masse. Cela est très difficile. De plus, ce n'est pas un pays avec une très grande flexibilité d'exportation. Alors que faut-il faire ? Il faudrait faire pour la Grèce et d'autres pays de la périphérie européenne, ce que nous avons fait ici aux Etats-Unis pendant les années 30 ; un système national de soutien des revenus des particuliers a été créé, ainsi que la sécurité sociale dans chaque État, stabilisant ainsi les revenus des habitants. A long terme, cela change la démographie de la région car viendront des retraités des quatre coins du monde, comme en Floride où ce système marche très bien, sans industrie importante.

**O. B. On a parlé de l'Euro, du Yuan et du Dollar. Quelle est votre vision du système monétaire international, ou de son absence ? Bretton Woods ayant disparu, toutes les monnaies flottent plus ou moins librement, et tout cela n'est plus attaché à l'or ou à quelque chose de physique. Peut-on continuer comme cela ou bien faudrait-il retrouver un système qui pousserait les états à équilibrer leurs échanges en commerce extérieur ?**

J. G. Je crois que nous allons continuer. La question la plus importante est surtout quelle idéologie et quelle politique va-t-on utiliser ? Dès lors qu'on a un système international basé sur des principes, soit de la Constitution de la zone euro, soit des statuts de la BCE, soit de l'idéologie actuelle du FMI, on est foutu, on souffrira atrocement sans s'attaquer aux vrais problèmes.

**O. B. Vous êtes encore plus pessimiste que moi, James 😊**

J. G. C'est une tragédie mais je crois qu'il y a quand même des exemples de pays et de traditions qui sont plus pragmatiques. On le voit en Amérique Latine en ce moment. Notamment au sujet du résultat assez favorable des expériences anti-néolibérales dont on ne parle pas assez en Europe, aux Etats-Unis ou en Chine. Je dirais même que les institutions américaines se sont montrées plus ou moins résilientes jusque-là. Je n'ai pas tout à fait confiance dans le fait que nous arriverons à surmonter la crise dans ce pays, cela notre système de sécurité sociale et celui de la protection pour les personnes âgées n'est pas encore tout à fait détruit. Une grande partie de la population est couverte par les assurances de santé. Nous avons toujours un système d'enseignement public et privé, en danger certes, mais qui fonctionne. Cette sauvegarde est une force qui nous a protégés d'autres idéologies destructives.

**O. B. Vous êtes peu d'économistes américains à être sur cette ligne. J'ai beaucoup aimé que vous citiez Veblen (1899) ; il est difficile de trouver mieux pour comprendre ce qui se passe en ce moment.**

J. G. Oui, Veblen est incroyable et offre une formidable grille d'analyse des racines de la Crise actuelle : la rapacité !

