

Si le revenu national avait été mieux réparti...

par Marriner S. ECCLES (1)

La production de masse doit être accompagnée d'une consommation de masse, et cette consommation de masse implique une distribution des richesses – pas des richesses existantes, mais des richesses couramment produites – telle qu'elle assure aux hommes un pouvoir d'achat équivalent au montant des biens et services qu'offre l'appareil productif d'une nation. Au lieu d'assurer une telle distribution, une gigantesque pompe aspirante avait confisqué une part croissante de la richesse produite au profit de quelques uns en 1929-1930. Ceux-ci avaient bien accumulé du capital. Mais en privant la masse des consommateurs d'un pouvoir d'achat suffisant, les épargnants s'étaient eux-mêmes privés de la demande qui aurait justifié le réinvestissement de leur capital dans de nouvelles usines. Par conséquent, comme dans une partie de poker où les jetons étaient concentrés entre des joueurs de moins en moins nombreux, les autres ne pouvaient continuer la partie qu'en empruntant. Lorsque leur crédit s'épuisa, le jeu cessa.

C'est ce qui nous est arrivé dans les années 1920. Nous avons alors maintenu de hauts niveaux d'emploi, grâce à une expansion exceptionnelle du crédit extra-bancaire. Ce crédit était financé par la forte croissance des trésoreries d'entreprises et de l'épargne des particuliers, notamment les couches sociales qui bénéficiaient de hauts revenus et d'impôts légers. La dette privée extra-bancaire s'était accrue d'environ 50%. Ces crédits, consentis à des taux d'intérêt élevés, avaient généralement pris la forme de crédits hypothécaires sur les maisons, les bureaux et les structures hôtelières, de ventes à tempérament aux consommateurs, d'avances sur titres, enfin de crédits étrangers. La stimulation de la dépense par de tels crédits fut de courte durée et l'on ne put compter dessus pour maintenir durablement un haut niveau d'emploi. Si le revenu national avait été mieux réparti – en d'autres termes, si les entreprises avaient fait moins de profits, si les classes les plus aisées avaient eu moins de revenus et si les ménages les plus modestes en avaient eu davantage – notre économie aurait été beaucoup plus stable. Si, par exemple, les six milliards de dollars que les entreprises et les hauts revenus consacrèrent à la spéculation boursière, avaient été distribués sous forme de baisses de prix ou d'augmentations de salaires, avec des profits réduits pour les entreprises et les plus riches, alors on aurait pu empêcher ou fortement atténuer l'effondrement économique déclenché en 1929.

Le moment arriva où il n'y eut plus de jeton de poker à prêter. Les débiteurs, cherchant à tout prix à se désendetter, furent contraints de réduire leur consommation. Cela réduisit naturellement la demande de biens de toutes sortes, provoquant ce qui sembla être une surproduction, alors que c'était une sous-consommation, si l'on veut bien l'examiner du

point de vue de l'économie réelle et non pas du point de vue du monde de l'argent. Ce phénomène provoqua à son tour une chute des prix et de l'emploi.

La montée du chômage fit reculer la consommation, ce qui aggrava le chômage, bouclant la boucle d'un déclin continu des prix. Les entreprises, voyant fondre leurs bénéfices, exigèrent des économies de toutes sortes sur les salaires, les traitements et la durée du travail. Et là encore, le cercle vicieux de la déflation se referma, jusqu'à ce qu'un tiers de la population soit mis au chômage, que notre revenu national soit réduit de moitié, que le fardeau de la dette atteigne un poids que l'on n'avait jamais connu auparavant, non pas en dollars, mais en proportion des revenus qui représentent la capacité de rembourser. Les charges fixes, comme les taxes, les tarifs de chemins de fer et autres services publics, les primes d'assurances et les charges d'intérêts furent maintenus à leur niveau de 1929. Ils représentaient une telle part du revenu national que ce qui restait à la population pour sa consommation de biens ne lui permettait pas de subvenir à ses besoins.

Telle fut ma lecture de ce qui provoqua la dépression.

(1) « *Beckoning Frontiers* », par Marriner Eccles, ed. Alfred A. Knopf, New York 1951