

**Philippe Dembour
et Baudouin Richard**

Respectivement économiste et ancien directeur
des marchés au Trésor belge

■ Face aux problèmes causés par cette politique, la solution pourrait se trouver dans une déconnexion entre les taux du marché et le taux de certains emprunts d'État, destinés spécifiquement au financement d'investissements générateurs de croissance.

tinataires du "chèque" est délicate à évaluer de sorte que l'effet sur la demande demeure incertain.

Une piste

Existerait-il une politique qui, tout en évitant l'intervention de la BCE sur le marché primaire, soutiendrait la demande de façon efficace en ciblant les bénéficiaires, et qui permette simultanément une normalisation des taux d'intérêt avec un retour progressif à des niveaux positifs, le maintien de conditions de faveur pour certains emprunts de l'État et une réversibilité du processus si les circonstances l'exigent à l'avenir?

La solution pourrait se trouver dans une déconnexion entre les taux du marché et le taux de certains emprunts d'État, destinés spécifiquement au financement

d'investissements générateurs de croissance, tels que le financement d'infrastructures ou de la transition énergétique. On peut imaginer l'opération suivante. L'État émet un emprunt à 0% de longue durée (30 ans par exemple). Les conditions d'émission de l'emprunt mentionnent que la BCE s'engage à racheter au pair les titres qui lui seraient présentés par les investisseurs à une certaine date, par exemple un an après l'émission. Dans cette hypothèse, le titre sera émis par l'État dans le marché à un prix qui donnera aux investisseurs le même rendement qu'un titre à échéance d'un an. Comme l'État remboursera la BCE dans 30 ans, le coût de financement de l'État sera déconnecté des taux du marché et en fait, significativement plus bas. Pour préserver son indépendance, la BCE subordonnerait son intervention à certaines conditions: le montant de ces emprunts à taux

nuls ne devrait pas dépasser X% du PIB; la destination des fonds serait bien précisée; l'assurance serait donnée par les États que ce processus ne retardera pas la mise en place des réformes nécessaires au niveau macroéconomique...

Ses effets

Cette technique postule une coordination entre politique monétaire et budgétaire. Elle permettrait un retour à la normale des taux d'intérêt – ce qui soulagerait les institutions financières – tout en assurant à l'État le financement d'activités porteuses d'avenir à un taux avantageux. Vu l'utilisation de cet *helicopter money* par l'État, les liquidités injectées seraient intégralement utilisées dans l'économie et soutiendraient la demande. Par ailleurs, une épargne rémun-

née par des taux réels adéquats augmenterait le pouvoir d'achat des consommateurs. La réversibilité du processus serait, quant à elle, assurée si les circonstances devaient plus tard obliger la BCE à éponger les liquidités ainsi créées. Il lui suffirait de revendre dans le marché ces obligations en les assortissant d'un engagement de les racheter, par exemple, après chaque période de 10 ans. Ces obligations ayant dès lors une échéance et un taux, auraient automatiquement un prix de marché.

Cette réflexion doit être vue comme une étape dans la recherche d'une solution alternative aux problèmes suscités par la politique actuelle des taux négatifs. Dans une optique hégélienne, cette thèse appelle une antithèse qui débouchera peut-être sur une synthèse...

→ (1) "Le système bancaire en péril?", in "L'Écho" du 17 sept. 2019

CHRONIQUE

Quel projet pour l'homme ?

■ Réponse à Yuval Noah Harari, l'auteur du best-seller "Sapiens" qui a un don pédagogique surprenant, mais qui recourt trop souvent à des simplifications réductrices.



Charles Delhez s.j.
Chroniqueur

À la leur d'une luciole

L'intelligence artificielle est d'une puissance inouïe. Son ressort est tout simple: 1 ou 0. Ça passe ou ça ne passe pas! Avec ce principe respecté jusqu'au bout, on fait des robots à la mémoire phénoménale et bien plus rapides que nous. C'est cette pensée binaire que je retrouve chez Yuval Noah Harari, auteur du best-seller *Sapiens* (12^e semaine dans le top 10 des ventes). Cet historien israélien – "le plus grand penseur du monde" (*Le Point*)? – a un don pédagogique surprenant et est informé de l'histoire et des évolutions actuelles de manière impressionnante. Son art repose cependant trop souvent sur des simplifications astucieuses, mais réductrices.

Ainsi, dans *La Libre* de ces 14 et 15 septembre, aborde-t-il avec brio la relation entre vérité et pouvoir. Selon lui, pour que le pouvoir soit fort, la vérité des réalités objectives ne suffit pas et est même parfois contre-productive. Il faut aussi faire appel aux croyances humaines qui sont toujours des fictions, mensongères mais efficaces. Pour que nous puissions coopérer, affirme-t-il, les récits que l'on se partage n'ont pas besoin d'être vrais. Un peu simple, non?

Sans doute y a-t-il un combat entre la vérité et le mensonge. En chacun de nous et tout au long de l'histoire. Il est incontestable que la recherche de pouvoir, quitte à manipuler la vérité et à utiliser la violence, soit une clé de compréhension importante au niveau individuel comme sociétal. N'y aurait-il cependant aucune vérité au ciel ou sur la terre, aucune exigence rationnelle qui nous invite à la rechercher? Bien et mal ne seraient-ils que des conventions éphémères? N'aurions-nous aucune conscience morale pour nous rappeler les exigences qui s'imposent à nous, ainsi Antigone rendant les hommages mortuaires à son frère malgré l'édit de Créon?

Il y a aussi, dans l'œuvre de Yuval Noah Harari, comme des réminiscences du marxisme, de sa lutte des classes, de sa superstructure idéologique. Dans sa "brève histoire de l'humanité"

(*Sapiens*), l'homme est devenu le plus nuisible des animaux, dominant et compromettant le règne de la vie. Dans sa "brève histoire de l'avenir" (*Homo deus*), un surhomme apparaît grâce au génie génétique, aux nanotechnologies et aux interfaces cerveau-ordinateur, qui risque bien d'écraser l'homme ordinaire.

Ce que je retiendrai cependant de ces deux volumes, ce sont les questions posées à chaque fois dans les toutes dernières lignes. Elles semblent relativiser les analyses qui les précèdent. Ainsi dans *Sapiens*: "N'y a-t-il rien de plus dangereux que des dieux insatisfaits et irresponsables qui ne savent pas ce qu'ils veulent?" Et dans *Homo deus*: "Qu'advient-il de la société, de la politique et de la vie quotidienne quand des algorithmes non conscients mais hautement intelligents nous connaîtront mieux que nous ne nous connaissons?" Et l'auteur de nous interpellé: "Libre à vous de penser ou de vous conduire de façon à ce que cela n'arrive pas."

Libre à nous, oui. Mais d'où nous vient cette liberté et où trouve-t-elle son but? Croire que la vie se réduit au "traitement des données" et que les humains, cette "terreur de l'écosystème", ne sont que le produit d'algorithmes biochimiques nous met dans l'impossibilité de répondre, puisque, de toute façon, nos récits explicatifs ne seraient que fictions. Nous sommes en effet des dieux insatisfaits, il n'y a pas d'absolu et toutes les religions, qui ont précisément pour but de révéler l'homme à lui-même, sont vides.

L'homme n'est plus qu'un point d'insignifiance, une question inutile au cœur du cosmos, en route vers une apocalypse, mais sans royaume, sans au-delà de nos impasses. Comment en effet savoir ce que nous voulons devenir si nous ne savons pas qui nous sommes? N'y aurait-il aucune vérité qui soit vraie, aucun bien qui nous guiderait vers une vie pleine et heureuse? L'expérience intime de chacun semble cependant répondre que nous ne sommes pas simplement un système sans âme. Illusion? À chacun de répondre.