

# Français

(Texte aussi disponible en Anglais)

## Le Jubilé: une idée pour imposer un rythme à l'économie

( Paul H. Dembinski et Jean-Michel Bonvin - Observatoire de la Finance )

Le monde contemporain vit les yeux rivés sur le tableau de bord de l'activité économique qui est devenu sa préoccupation première. Le temps de l'économie est en train de prendre le dessus sur le rythme des saisons et des cultures, il s'impose au rythme biologique de l'homme, il modifie et découpe le temps social. Quant au temps sacré, il a été intégré au temps économique avec ses transhumances touristiques et ses grandes messes du shopping de la fin de l'année. Affranchie des contraintes ancestrales, l'économie, bride au cou, bat sa propre mesure jusqu'à ce qu'un accident de parcours ou une rupture interne viennent perturber sa marche.

L'idée jubilaire s'inscrit dans une vision du temps diamétralement différente de celle qui préside aux destinées de l'économie contemporaine. Le temps du Jubilé est exogène à l'économie et l'économie en est tributaire sans aucune entorse ni exception possibles. Ainsi, la remise impérative des dettes et le retour promis dans « son patrimoine » toutes les « cinquantièmes années » imposent aux contrats une limite qui n'a rien d'endogène et qui dépasse toutes les considérations économiques. A la relation contractuelle, se nouant entre deux partenaires souvent inégaux qui cherchent à maîtriser les incertitudes inhérentes à l'avenir, se superpose un mécanisme exogène, qui rappelle à la fois le point de vue de la société (éviter le risque systémique) et la nécessité d'un développement intégral de l'homme. Au sein d'une économie dont le rythme effréné obéit essentiellement à des préoccupations de rentabilité, le Jubilé résonne comme un rappel à l'ordre salutaire, remettant les finalités sociales et humaines au cœur des activités économiques et financières.

Si la finance contemporaine était un jour soumise à la contrainte de l'année jubilaire, elle devrait modifier en profondeur certaines de ses pratiques. Sans doute se débarrasserait-elle aussi de certaines de ses faiblesses systémiques. Une des causes les plus claires des crises financières contemporaines est l'absence au sein des institutions financières de mécanismes qui imposeraient aux opérateurs la prise en compte du moyen et long terme au détriment de leurs intérêts à court terme. Aussi, séduits par l'idée d'un temps endogène et malléable à l'infini, les opérateurs ont de la peine à admettre que certaines transactions potentiellement rentables contribuent à augmenter le risque systémique et donc, à terme, la probabilité d'une crise. L'absence de telles barrières, doublée d'un manque de prudence, ou plus simplement de clairvoyance, facilite la rencontre entre un appétit démesuré pour l'argent frais du côté des emprunteurs et l'intérêt de court terme du côté des créanciers. S'il avait été clair, dès le départ, comme le suggère le Jubilé, qu'à la cinquantième année les créanciers seraient intégralement responsables en cas de difficultés de paiement du débiteur, à n'en pas douter, la propension à proposer de nouveaux crédits aurait été atténuée.

Le Jubilé impose à la finance des cycles de cinquante ans au terme desquels aucune dette ni aucune créance ne devraient subsister sous peine de confiscation. Cette vision cyclique suppose en fait le démantèlement de l'activité d'intermédiation financière pendant une année. En extrapolant l'idée jubilaire, on peut imaginer que l'année de repos serve à reprendre la véritable mesure des choses, à mettre les évaluations antérieures en question et à les adapter aux « fondamentaux » comme on les appellerait aujourd'hui. Le Jubilé serait donc un mécanisme puissant pour limiter l'exubérance financière et l'apparition de « bulles spéculatives » dont le dégonflement trop subit peut initier une crise financière systémique de grande ampleur. En d'autres termes, à l'instar de la crise, le Jubilé serait l'occasion de procéder à la simplification du système financier, sauf que dans le cas du Jubilé, cette remise à jour se ferait de manière anticipée et donc plus ordonnée, sans dégâts et sans pertes.

Un autre aspect intéressant du Jubilé est qu'il modifie profondément la manière dont les risques sont répartis dans la relation de dette. Contrairement à la dette contemporaine, le Jubilé rend le prêteur et l'emprunteur solidaires d'un éventuel problème de remboursement. Il relève en effet de l'intérêt bien compris du prêteur de s'assurer que le débiteur a réellement les moyens de rembourser sa dette avant l'année jubilaire, sous peine de perdre la totalité de son engagement. Le couperet du Jubilé met le prêteur devant une responsabilité autrement plus tangible et claire que ne le fait la pratique actuelle. En idéalisant un peu, on pourrait parler d'une véritable et concrète co-responsabilité des partenaires. Dans la

perspective jubilaire, l'intérêt bien compris du débiteur mais aussi du prêteur consiste à éviter le surendettement, c'est-à-dire à maintenir aussi bien le niveau de la dette que le poids de son service dans les limites du supportable.

Le cycle cinquantenaire que propose le Jubilé est très long au regard des pratiques financières contemporaines. En effet, peu nombreux sont les contrats financiers dont la durée prévue s'approche du demi siècle. Dans la vie courante des affaires, les échéances de vingt à vingt-cinq ans relèvent déjà du très long terme. On peut se demander dès lors si le cycle jubilaire - pour autant qu'il soit effectivement imposé à la finance - n'est pas trop long pour jouer son rôle disciplinant. Il est clair qu'en début de cycle, l'attitude des opérateurs serait plus laxiste qu'en fin de cycle, au moment où la sanction devient de plus en plus réelle. Par ailleurs, l'histoire financière des derniers siècles suggère que les cinquante années séparant les années jubilaires laissent suffisamment de temps au développement de processus endogènes à l'économie pour que quelques crises locales éclatent de temps à autre. En d'autres termes, le cycle jubilaire, tout en soumettant l'économie à un rythme qui la transcende, permet à la machine économique de fonctionner dans l'intervalle. Il serait par conséquent illusoire d'invoquer le Jubilé comme protection contre l'éventualité de toutes les crises financières. Au plus - en imposant à la finance une période de désengagement - l'idée jubilaire est-elle de nature à diminuer sensiblement le niveau du risque systémique.

Pour nous qui sommes assis sur le volcan de la finance mondialisée dont plus personne ni plus aucune institution n'est capable d'appréhender les tenants et aboutissants, le paradigme jubilaire est séduisant à plus d'un égard. Au temps virtuel de l'économie et de la finance contemporaines, il invite à substituer le temps de la vérité des choses, où l'homme est appelé à se réaliser dans ses multiples dimensions. Le Jubilé, ce n'est pas simplement une idée en l'air, c'est avant tout un calendrier fixé à l'avance. Une suite de rendez-vous à ne pas manquer sous peine de prendre le virtuel pour le réel, nous rappelle le Lévitique.