

Université de Montréal

Égalitarisme et Banque Centrale

par Alexandre Brien

**Département de Philosophie
Faculté des Arts et des Sciences**

Mémoire présenté à la Faculté des Arts et des Sciences en vue de l'obtention du
grade M.A. en philosophie

Juillet 2013

I. Résumé

L'inflation a diminué de façon importante dans les pays riches depuis le début des années 80. Cette baisse de l'inflation n'est pas un hasard et peut, en partie, être liée à la mise en place de nouvelles institutions et politiques monétaires. Ce mémoire examine la relation qui existe entre deux de ces institutions, l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale, et l'idéal d'égalité économique. Peut-on, demandons-nous, être égalitariste et défendre, à la fois, l'indépendance politique d'une banque centrale et la volonté «conservatrice» de faire de l'inflation une priorité relativement au chômage? Le mémoire se divise en trois grandes parties. Une version crédible de l'égalitarisme économique est d'abord présentée. La relation qui existe entre le phénomène d'inflation et l'égalitarisme est, ensuite, examinée. Une réflexion critique sur les fondements théoriques de l'indépendance politique et du conservatisme est, enfin, développée. Nous concluons que la théorie égalitariste ne permet pas, à elle seule, de déterminer si un modèle particulier de banque centrale est moralement désirable. Pour se porter à la défense d'une banque centrale indépendante et conservatrice, un égalitariste doit adhérer à des prémisses économiques contestées.

MOTS-CLÉS : Banque centrale, Politique monétaire, Égalitarisme, Inflation, Indépendance politique, Conservatisme, Prioritarisme, Libertarianisme, Croissance, Investissement, Utilitarisme, Objection du nivellement pas le bas.

ABSTRACT

Inflation has been decreasing in rich countries since the beginning of the 80's. The creation of new monetary institutions in the western world is, partly at least, responsible for this fall. This Master's thesis examines the relation between the ideal of economic equality and two important monetary institutions: Central bank conservatism and political independence. Can egalitarians support, I ask, the conservatism and the political independence of a central bank? This work is divided in three parts. We, first, present a credible definition of what egalitarianism is. We examine the relation that exists between inflation and egalitarianism. Finally, we analyse and criticize the theoretical foundation of political independence and monetary conservatism. We conclude that egalitarianism cannot determinate, by itself, the moral quality of monetary institutions. Egalitarians can defend central bank political independence and conservatism, but to do so they have to accept controversial economic premisses.

KEYWORDS: Central Bank, Monetary policies, Egalitarianism, Inflation, Political independence, Prioritarianism, libertarianism, Growth, Investment, Conservatism, Utilitarianism, Levelling-down objection.

II. TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉS ET MOTS-CLÉS.....	ii
II. TABLE DES MATIÈRES.....	iv
III. REMERCIEMENT.....	vi
1. INTRODUCTION.....	1
2. QU'EST-CE QUE L'ÉGALITARISME TÉLIQUE 2.0.....	6
2.1 L'égalitarisme télique pluraliste 1.0.....	6
2.2 L'objection du nivellement vers le bas	9
2.3 La stratégie de Temkin.....	11
2.4 La critique prioritariste de l'égalitarisme télique.....	13
2.5 Qu'est-ce qui cloche avec le pur prioritarisme ?.....	14
2.6 L'égalitarisme version 2.0.....	15
2.7 L'égalitarisme télique 2.0 et les institutions économiques.....	16
3. LES ÉGALITARISTES PEUVENT-ILS DÉFENDRE LA STABILITÉ DES PRIX?.....	18
3.1 Une définition de l'inflation et de la stabilité des prix.....	19
3.2 Quatre analyses «purement» économiques des effets d'une inflation positive.....	20
3.3 Les arguments moraux, non égalitaristes, qui défendent la stabilité des prix.....	24
3.3.1 Un argument utilitariste pour l'inflation nulle.....	26
3.3.1.1 La première thèse utilitariste.....	27
3.3.1.2 La deuxième thèse utilitariste.....	27
3.3.1.3 La troisième thèse utilitariste.....	32
3.3.1.3.1 Investissement et production.....	33
3.3.1.3.2 Inflation et investissement.....	35
3.3.1.4 La quatrième thèse utilitariste.....	37
3.3.2 Critique égalitariste de l'argument utilitariste.....	38
3.3.3 Un argument libertarien pour l'inflation nulle.....	39
3.3.3.1 Théorie des droits de propriété légitimes, politiques expansionnistes et inflation.....	39
3.3.3.2 Théorie des droits légitimes et politiques monétaires actuelles.....	42
3.3.3.3 Libertarisme populaire et stabilité des prix.....	44
3.3.4 La critique égalitariste de l'argument libertarien.....	45
3.4 Un argument égalitariste pour défendre la stabilité des prix.....	46
3.4.1 L'argument égalitariste.....	46

4. POURQUOI UNE BANQUE CENTRALE INDÉPENDANTE ET CONSERVATRICE PEUT MIEUX CONTRÔLER L'INFLATION?.....	50
4.1 Le fondement théorique de l'indépendance politique et du conservatisme d'une banque centrale.....	51
4.2 Banque centrale et contrôle du stock de monnaie.....	52
4.3 Le modèle macroéconomique B et les attentes d'inflation.....	56
4.4 Contraintes institutionnelles, crédibilité des institutions et contrôle des attentes d'inflation.....	59
4.4.1 Indépendance politique, crédibilité et contrôle des attentes d'inflation.....	59
4.4.2 Conservatisme de la banque centrale, crédibilité et contrôle des attentes d'inflation.....	62
4.5 Égalitarisme et critique de l'indépendance politique et du conservatisme de la banque centrale.....	63
4.5.1 Conservatisme de la banque centrale et stagnation économique.....	64
4.5.2 Conservatisme de la banque centrale et risque de mauvaise gestion du risque financier.....	65
4.5.3 Indépendance politique, gestion technocratique et inégalités économiques.....	66
5. Conclusion.....	68
6. Bibliographie	70

III. REMERCIEMENT

L'écriture de ce texte n'aurait pas été possible sans l'aide de plusieurs personnes. Je voudrais remercier, tout d'abord, Michel Tousignant. La vie partagée, sur Jeanne-Mance, m'a permis de travailler comme je le voulais. Merci, ensuite, à Omnya, une amie, qui m'a beaucoup fait rire. Je n'aurais pas pu terminer ce travail sans Claire qui m'a laissé travailler « chez elle » à Londres et avec qui j'ai passé plusieurs soirées à discuter sur Skype. Je dois aussi remercier ma mère pour les pâtés chinois, les gâteaux, les cafés, le dimanche, et les marches dans le rang St-Georges. Merci aussi à papa qui a toujours été là lorsque j'avais besoin de lui. Enfin, je voudrais remercier Peter pour ses commentaires critiques qui m'ont aidé à me discipliner et à rediriger mon travail dans une direction plus intéressante.

Égalitarisme et Banque centrale

1. INTRODUCTION

L'inflation décroît régulièrement et constamment dans les pays riches depuis le début des années 80. En 2012, le taux d'inflation moyen dans l'OCDE était de 2,2%, alors qu'il était de 13,7% en 1980¹. Cette baisse significative de l'inflation n'est pas un hasard et peut, en partie, être liée à la mise en place de nouvelles institutions et politiques monétaires comme, par exemple, le ciblage d'inflation², les règles touchant les taux d'intérêt, l'indépendance de la banque centrale. Une question importante, celle qui, en fait, se trouve au cœur de ce travail, consiste à savoir si les philosophes égalitaristes peuvent supporter ces institutions. En fait, pour être plus précis, la question à laquelle nous tentons de répondre dans ce travail est la suivante : Un égalitariste peut-il défendre l'indépendance politique d'une banque centrale et son conservatisme, c'est-à-dire la volonté affichée par la direction d'une banque centrale de

¹ Sur son site Internet, l'OCDE fournit des informations précieuses sur l'évolution de plusieurs variables économiques, comme le niveau des prix, à l'intérieur des différents pays développés. OCDE. (2013). *Portail statistique: Inflation*. Repéré à http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI_PRICES#

² Pour une description des transformations du fonctionnement de la politique monétaire depuis les années 70, on peut consulter :

Alfredo Saad-Filho. (2010). *Monetary Policy in the Neoliberal Transition: A Political Economy Critique of Keynesianism, Monetarism and Inflation Targeting*. Dans R. Albritton, B. Jessop, & Richard Westra (dir.), *Political Economy and Global Capitalism*. London, Angleterre: Anthem Press, p. 83-114.

Olivier Blanchard & Daniel Cohen. (2010). *Macroéconomie*. Paris, France: Pearson, p.571-601.

Frederic Mishkin. (2009). *Monnaie, banque et marchés financiers*. Paris, France: Pearson, 597-630.

Andreas Velasco. (2013, janvier). *Monetary regime Transition in the emerging World*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/what-comes-after-end-inflation-targeting-for-emerging-countries-by-andres-velasco>

faire de l'inflation une priorité relativement au chômage du moins lorsque le chômage se situe près de son niveau naturel³ ?

Quelle est la pertinence de ce travail ? Pourquoi chercher à lier l'égalitarisme et ces institutions particulières? Ce travail tente de réagir à l'absence d'une réflexion philosophique appropriée sur les questions touchant la politique monétaire. D'un côté, on assiste, dans le contexte de crise et de stagnation économique actuel, à une multiplication des arguments économiques et moraux qui visent ou bien à condamner le trop grand conservatisme des banques centrales ou bien, au contraire, à dénoncer le manque de conservatisme en pointant du doigt les problèmes inflationnistes que risquent de créer les politiques de relance de la croissance économique. Ros Altman, par exemple, critiquait, l'année dernière, la Banque d'Angleterre pour avoir cherché à stimuler la production britannique en utilisant une politique monétaire non conventionnelle. Son argument avait trois étages : 1) La politique expansionniste de la Banque d'Angleterre, soit l'injection de 75 milliards de livres sterling dans le système bancaire britannique, risque d'entraîner une hausse importante du prix du panier de biens et services et donc de réduire la valeur réelle de l'épargne, c'est-à-dire le pouvoir d'achat de l'épargne. 2) Une telle politique expansionniste impose un coût, un sacrifice, trop important à ceux qui, comme les retraités britanniques, vivent de l'épargne. 3) La politique d'assouplissement quantitatif est injuste et ne doit être utilisée par la Banque d'Angleterre. Pour Altman, ainsi, l'utilisation de politiques monétaires non conventionnelles, et implicitement le manque de conservatisme de la Banque d'Angleterre, est injuste parce

³ a) On rend la banque centrale indépendante en nommant des banquiers centraux pour une longue période. On fait aussi en sorte qu'il soit difficile de les limoger et on les met le plus possible à l'abri des pressions politiques et populaires qui visent à diminuer le taux de chômage.

b) La banque centrale conservatrice nomme à sa tête quelqu'un qui est perçu comme ayant une forte aversion pour l'inflation et qui refuse d'accepter plus d'inflation pour moins de chômage.

Pour une définition du conservatisme et de l'indépendance d'une banque centrale, on peut lire Blanchard et Cohen. Blanchard & Cohen, *Macroéconomie, op.cit.*, p. 556.

qu'elle risque d'imposer un coût, un sacrifice, très important aux épargnants et, en particulier, aux retraités⁴. Paul Krugman⁵, qui ne partage pas l'opinion d'Altman, s'attaquait, en avril dernier, à la timidité et au trop grand conservatisme de la Fed qui, selon lui, a trop cédé aux pressions de la droite américaine et ainsi laissé tomber les travailleurs. Krugman affirme que la Fed devrait être moins obsédée par l'inflation et porter davantage attention à l'emploi. Pour lui, en fait, une hausse de l'inflation aux États-Unis serait une bonne chose puisque cela aiderait à relancer la croissance économique. Une inflation plus élevée pourrait, dit-il, favoriser l'investissement puisqu'elle permettrait de réduire les dettes importantes accumulées par une partie des entreprises, mais également exercer des pressions sur une partie du secteur privé (ex. banques, grandes entreprises) qui garde en réserve d'immenses quantités de monnaie. Cette hausse de l'investissement, elle, favoriserait la production et une hausse de l'emploi.

⁴ Pour être juste avec Altman, il faut reconnaître que son argument est plus complexe même s'il contient ce type de critique.

Ros Altman. (2011, 7 octobre). QE2 will damage pensions by pushing inflation up and interest rate down. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2011/oct/07/quantitative-easing-banks-pensions>

Ros Altman. (2012, 7 septembre). Why monetary policy may create inflation and damage growth? *Money Observer*. Repéré à <http://www.moneyobserver.com/news/12-09-07/why-monetary-policy-may-create-inflation-and-damage-growth>

⁵ Paul Krugman. (2012, 6 avril). Not enough inflation. *New York Times*. Repéré à http://www.nytimes.com/2012/04/06/opinion/krugman-not-enough-inflation.html?_r=0

Paul Krugman. (2013, 1 mars). The immorality of the interest rate hawks. *New York Times*. Repéré à <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/03/01/the-immorality-of-the-interest-rate-hawks/>

Pour une analyse similaire, on peut lire :

Martin Wolf. (2011, 20 novembre). Time to think the unthinkable and start printing again. *Financial Times*. Repéré à <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/045aab84-e61c-11e0-960c-00144feabdc0.html#axzz1zYz6ohJ2>

Joseph Stiglitz. (2012, octobre). *Mystification monétaire*. Repéré à <http://www.projectSyndicate.org/commentary/quantitative-easing-3--qe3--and-the-problems-of-the-fed-and-ecb-s-expansionary-monetary-policy-by-joseph-e--stiglitz>

La crise fait, ainsi, parler et écrire les économistes⁶ qui développent souvent des arguments moraux à côté de leurs thèses économiques. Les philosophes égalitaristes, et les philosophes en général, eux, d'un autre côté, n'ont pas grand chose à dire sur ces questions. Les égalitaristes sont-ils d'accord, par exemple, avec la critique que Krugman adresse à la Fed et l'idée selon laquelle il est injuste et immoral de ne pas créer plus d'emploi lorsque cela risque d'exercer une pression à la hausse sur le niveau des prix? Peuvent-ils accepter l'analyse économique et morale que développe Altman? Imposer un sacrifice économique, un coût nominal ou réel, plus important à une partie de la population est-il injuste? Les théories normatives qu'ils défendent peuvent-elles, de façon générale, participer à la résolution des ces problèmes?

Le travail propose une réflexion sur la relation qui existe entre l'égalitarisme, l'inflation et un certain type de banque centrale. Cette réflexion est pertinente parce qu'elle permet, pensons-nous, d'éclairer, en partie, les débats monétaires actuels, mais également d'aider les égalitaristes à se faire une idée plus claire de ce qu'il faut penser du conservatisme et de l'indépendance politique d'une banque centrale. Une telle réflexion pourra également, étant donné qu'elle établit un lien entre des principes normatifs et les questions monétaires, définir l'espace que devrait occuper le discours philosophique à l'intérieur des débats portant sur les politiques et institutions monétaires.

Le travail est divisé en trois parties. 1) Je commence par présenter une version crédible de l'idéal d'égalité économique. 2) J'explique, ensuite, pourquoi les égalitaristes peuvent

⁶ Les débats sur les questions de politique monétaire dépassent largement, en fait, l'univers économique et deviennent maintenant largement politique. En France, un parti d'extrême droite, comme le FN, aborde ces questions sans gêne. Marine Le Pen voudrait, par exemple, liquider la dette de l'État français en «imprimant plus de billets». Elle lie cette politique à la création d'une banque centrale française et à la fin de l'Union économique et monétaire européenne. Voir France Politique. (2013, 22 février). *Marine Le Pen - Des Paroles et des actes* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=kXSRy4-6RaE>

défendre l'idée selon laquelle l'inflation devrait être tout simplement éliminée. 3) J'explique, enfin, pourquoi, on peut considérer que l'indépendance politique et le conservatisme de la banque centrale sont les institutions les plus à même d'exercer un contrôle efficace de l'inflation. Les trois parties du travail, lorsqu'on les jumelle, montrent que les égalitaristes peuvent supporter l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale. Nous verrons, cependant, que plusieurs des éléments empiriques que l'on retrouve dans cette démonstration sont controversés et donc que la relation entre l'égalitarisme et ces institutions monétaires est loin d'être nécessaire.

2. Qu'est-ce que l'égalitarisme téléique 2.0?

Mon objectif dans cette première partie du travail est de définir une version crédible de l'égalitarisme économique : l'égalitarisme téléique 2.0. L'égalitarisme téléique 2.0 cherche à améliorer la version 1.0 en présentant une réponse plus satisfaisante à l'objection du nivellement par le bas et à la critique prioritariste. Cette théorie distributive servira à évaluer les arguments moraux utilisés pour défendre la stabilité des prix, mais également l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale. Cette théorie constitue ainsi le fondement de notre réflexion critique sur les institutions monétaires. Cette partie est divisée en 7 sections. Je commence par définir l'égalitarisme téléique pluraliste 1.0. Je présente, ensuite, l'objection du nivellement par le bas et la stratégie que Temkin utilise pour réduire l'impact de cette critique. Je rejette l'idée selon laquelle le prioritarisme est une théorie distributive capable d'exprimer, mieux que l'égalitarisme téléique, les intuitions distributives égalitaristes. Finalement, je présente une définition de l'égalitarisme téléique 2.0 et examine la relation que cette théorie entretient avec les institutions économiques.

2.1 Qu'est-ce que l'égalitarisme téléique 1.0⁷

L'égalitarisme téléique 1.0 est une théorie normative pluraliste. Il s'agit d'une des formes que peut prendre l'égalitarisme téléique⁸. Les égalitaristes téléiques 1.0 défendent l'idée selon

⁷ On retrouve cette version de l'égalitarisme pluraliste dans l'article «Equality and Priority» de Derek Parfit. Parfit cherche à montrer que ce type d'égalitarisme n'est pas désirable. Derek Parfit. (1998). *Equality and Priority*. Repéré à http://individual.utoronto.ca/stafforini/parfit/parfit_-_equality_and_priority.pdf

⁸ Stuart White. (2007). *Equality*. Cambridge, Angleterre: Polity, p. 23-24.
Larry Temkin. (2003). Egalitarianism defended, *Ethics*, 11(4), p. 766-769.

laquelle l'égalité économique est bonne en elle-même⁹. Ils croient, en effet, que l'égalité économique n'est pas simplement un moyen utile de favoriser l'atteinte de valeurs plus importantes comme, par exemple, la stabilité économique ou l'égalité politique, juridique ou sociale, mais quelque chose qui a une valeur intrinsèque. Ainsi, pour eux, si les distributions économiques plus égales sont moralement meilleures à celles qui le sont moins c'est parce qu'elles possèdent une qualité particulière (impersonnelle) qui les rend désirables en elles-mêmes. Les égalitaristes téléiques 1.0 sont, comme nous venons de le dire, pluralistes. Ils rejettent l'idée selon laquelle une distribution qui réalise une répartition égale est intrinsèquement meilleure à tous les égards. Ces égalitaristes qui reconnaissent l'existence d'une pluralité de valeurs absolues peuvent, en effet, soutenir, sans contradiction, que les distributions moins égales, sont parfois, toutes choses considérées, moralement supérieures à celles qui le sont plus lorsqu'elles font une plus grande place aux autres valeurs absolues. La reconnaissance d'une pluralité de valeurs absolues ne signifie pas que la valeur d'égalité perd de son importance pour les égalitaristes pluralistes 1.0. Si les distributions moins égales peuvent parfois, toutes choses considérées, être plus désirables que celles qui le sont plus, il y aura toujours, de leur point de vue, quelque chose de mieux dans les distributions plus égales.

L'égalitarisme téléique 1.0 est lié aux théories conséquentialistes de la justice distributive¹⁰. Ce type de théorie apporte, généralement, une réponse à trois questions distinctes : 1) Quelles répartitions peuvent être tenues pour justes ?, 2) Qu'est-ce que la justice exige que l'on distribue équitablement ?, 3) Envers qui avons-nous des obligations morales? L'égalitarisme

⁹ Nils Holtug & Kasper Lipper-Rasmussen. (2007). An Introduction to Contemporary Egalitarianism. Dans N. Holtug & K. Lipper-Rasmussen (dir.), *Egalitarianism*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p. 2.

¹⁰ Edward Page. (2006). *Climate change, Justice and Future Generation*. Cheltenham, Angleterre: Edgar Elgar Publishing, p. 81- 85.

télique 1.0 fournit uniquement une réponse à la première question. Il n'existe pas ainsi de liens nécessaires entre l'égalitarisme télique 1.0 et les deux autres dimensions d'une théorie conséquentialiste de la justice. Un égalitariste télique peut préférer la métrique de bien-être (ex. satisfaction des préférences individuelles), mais rien n'empêche un autre égalitarisme de vouloir égaliser les ressources impersonnelles s'il juge que cette métrique correspond davantage aux intentions égalitaristes¹¹. Les égalitaristes téliques 1.0 peuvent également formuler différentes réponses à la question des frontières de la justice¹².

On peut associer l'égalitarisme 1.0 à deux principes distributifs indépendants:

(A) Principe égalitariste faible : Une distribution qui réalise une répartition plus égale de x est intrinsèquement meilleure au moins à un égard.

(B) Principe utilitariste faible : si une distribution réalise une plus grande somme de x total qu'une autre, elle est meilleure au moins à un égard.

Le 2^e principe distributif n'est pas inférieur au premier principe. Il est indépendant et exprime l'importance que les égalitaristes 1.0 accordent à x. Qu'est-ce que x ? X désigne, ici, la métrique¹³ que l'on peut associer à l'égalitarisme télique 1.0. Le choix de métrique n'étant pas nécessaire à notre discussion sur ce type d'égalitarisme nous laissons de côté cette dimension ici. Les principes A et B peuvent entrer en conflit¹⁴. L'absence de principe

¹¹ G. A. Cohen. (1989). On the Currency of Egalitarian Justice. *Ethics*, 99(1), p. 908.

¹² Sur la question des frontières entre les générations, on peut voir Brian Barry. (1999). Sustainability and Intergenerational Justice. Dans A. Dobson (dir.), *Fairness and Futurity*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p. 93-127. Dans cet article, Barry montre que l'égalitarisme intergénérationnel, lorsque associé à la métrique de bien-être, ne permet pas de justifier plusieurs politiques de protection de l'environnement. Pourquoi? La réponse repose partiellement sur la capacité d'adaptation des humains. Si le lien qui existe entre les «objets et systèmes naturels» et le bien-être des générations futures est faible, alors la génération actuelle ne fait rien de mal ou d'injuste en détruisant et épuisant le monde naturel.

¹³ Cohen, *op. cit.*, p. 908-912.

supérieur capable de guider l'évaluation de leurs poids relatifs signifie qu'il est parfois difficile, pour un égalitariste téléique pluraliste, de trancher et d'ordonner différentes distributions. Certains égalitaristes pensent, par exemple, que le principe utilitariste faible (B) devrait prévaloir sur le principe égalitariste modéré (A) dans tous les cas d'améliorations parétiennes, c'est-à-dire lorsqu'on améliore la situation d'un individu sans détériorer celle d'aucun. La version 1.0 se range dans cette catégorie.

2. 2 L'objection du nivellement¹⁵ vers le bas

L'égalitarisme téléique 1.0 représente pour plusieurs une théorie distributive indésirable puisqu'elle peut, en théorie, recommander de niveler par le bas. Les tenants de l'objection du nivellement par le bas remarquent, en effet, que la posture théorique des égalitaristes téléiques les oblige à soutenir qu'il est intrinsèquement mieux, au moins à un égard, de réduire l'inégalité même si cela détériore le sort de certains sans améliorer celui de personne¹⁶. En effet, affirmer, comme le font les égalitaristes, qu'une distribution qui réalise une répartition plus égale de x est intrinsèquement meilleure au moins à un égard, exige, logiquement, de défendre l'idée 1) qu'un changement qui détériore le sort d'un individu ou d'une partie de la population améliore intrinsèquement la distribution à un égard lorsqu'il la rend plus égale, et donc 2) qu'un changement qui détériore le sort des moins biens lotis améliore intrinsèquement

¹⁴ Il est utile de comparer l'égalitarisme pluraliste, le pur égalitarisme et le pur utilitarisme. Considérons l'exemple suivant : (A) Tout le monde a 150. (B) La moitié a 199, l'autre 200. (C) La moitié a 101, l'autre 200. Un pur égalitariste ordonnerait sans doute les trois distributions de la façon suivante : (A) > (B) > (C). Un pur utilitariste opterait pour (B) > (C) > (A). Aux yeux d'un égalitariste pluraliste, en revanche, l'ordre serait plus probablement (B) > (A) > (C). Parfit, *op.cit.*, p.205.

¹⁵ Temkin pense que cet objection « is, perhaps, the most prevalent and powerful anti-egalitarian argument, and it underlies the thinking of most non-egalitarian as well as many who think of themselves as egalitarian ». Larry Temkin. (2002). Equality, Priority, and the Levelling Down Objection. Dans M. Clayton & A. Williams (dir.), *The Ideal of Equality*. New York, États-Unis: Palgrave Macmillan, p. 126. Voir aussi Page, *op.cit.*, p. 81- 85.

¹⁶ Parfit, *ibid.*, p.210.

la distribution à un égard lorsqu'il la rend plus égale. Les tenants de l'objection du nivellement par le bas semblent ainsi montrer que les égalitaristes téléiques défendent, en théorie du moins¹⁷, l'indéfendable. Les égalitaristes téléiques, doivent, en fait, renoncer à deux idées morales qui occupent, semble-t-il, une place centrale dans la structure de la moralité humaine :

1) *L'injustice du nivellement par le bas : Il n'a rien de bon dans un changement qui détériore le sort de certains sans améliorer celui de personne. Nivelier par le bas n'est bon à aucun égard.*

2) *Le principe d'atteinte à la personne (« the person-affecting principle »): une chose peut être bonne (mauvaise) seulement dans la mesure où elle est bonne (mauvaise) pour quelqu'un¹⁸.*

L'égalitarisme téléique 1.0 apparaît ainsi une théorie morale viciée, capable de produire des résultats théoriques incompatibles avec un principe moral sacré (« powerful modern day ockham's razor¹⁹»): le principe d'atteinte à la personne. Comment quelque chose qui n'est bon pour personne, toutes choses considérées, peut-il, en effet, être bon à quelque égard²⁰? La théorie égalitariste 1.0 serait donc indésirable et devrait être abandonnée.

¹⁷ La position des égalitaristes téléiques ne les oblige pas à prétendre qu'un nivellement par le bas serait bon toutes choses considérées. L'importance qu'ils accordent à la valeur x risque de les convaincre qu'un nivellement par le bas, qui réduit de façon importante x , n'améliore pas, mais dégrade la qualité de la distribution. La critique, ici, porte donc davantage sur le fait que cette théorie fournit, au niveau théorique, des raisons de nivelier par le bas. Pour un égalitariste téléique, il y a, dans plusieurs cas, une raison de nivelier par le bas lorsque cela réduit les inégalités. Voir Parfit, *op.cit.*, p. 211.

¹⁸ Temkin définit cette idée de la façon suivante : « It isn't merely that one situation is never worse than another if there is no one for whom it is worse-as if this might be true in some respects, but not 'all things considered' ». Rather, it is that one situation cannot be worse than another if there is no one from whom it is worse- as if there is no respect in which this might be so, and hence no question that in some cases the positive feature might outweigh the negative ones ». Temkin, *Equality, Priority, and the Levelling Down Objection*, *op. cit.*, p.138.

¹⁹ *Ibid.*, p.133.

²⁰ *Ibid.*, p.131-132.

2.3 La stratégie de Temkin

Le principe de l'atteinte à la personne (2) semble fonder l'objection du nivellement par le bas (1). En effet, si l'on affirme qu'il n'a rien de bon dans un changement qui détériore le sort de certains sans améliorer le sort de personne, c'est parce qu'on suppose qu'une chose ne peut-être bonne que si elle est bonne pour quelqu'un. Une façon de répondre à l'objection du nivellement par le bas pourrait ainsi consister à critiquer le principe d'atteinte à la personne et de montrer que certaines choses peuvent avoir une valeur en-dehors de leur contribution au bien-être individuel. Cette solution est présentée par Temkin dans l'article *Equality, Priority and the Levelling Down Objection*²¹. Temkin, montre, en effet, que le principe de l'atteinte à la personne (le Slogan) peut nous conduire, dans certaines circonstances, à prendre des décisions qui, sur le plan moral, sont fort douteuses. La présentation de contextes, dans lesquels le principe de l'atteinte à la personne ne s'applique pas, permet de remettre en cause la supériorité morale de ce principe et sa capacité à trancher ou décider si une théorie morale est acceptable ou non. Un des cas intéressants présentés par Temkin est celui où une décision politique risque d'affecter, non pas l'état, mais l'identité même des futures générations. Il s'agit du problème de la non-identité²². Les partisans du principe de l'atteinte à la personne ne peuvent pas, en effet, dans la majorité des cas, condamner un choix politique qui permet à la génération actuelle d'accroître immédiatement sa consommation et son niveau de bien-être au détriment des générations futures. Pourquoi? La raison est simple : une telle politique n'est

²¹ Temkin, qui défend une forme de «luck-egalitarianism», croit que le concept normatif de «mérite» peut justifier d'importantes inégalités économiques. Cet aspect de la pensée de Temkin est clairement exprimé dans l'article *Egalitarianism defended*. D'autres égalitaristes, comme Persson, rejettent la validité de ces concepts dans l'évaluation des distributions. Temkin s'interroge ici sur les situations dans lesquelles il n'existe pas de différences de mérite ou de démerite entre les individus ou les groupes.

²² Melinda Robert. (2009). The non-identity problem. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/nonidentity-problem/>

bonne pour personne (les futures générations) et mauvaise pour certain (la génération actuelle). En effet, si on accepte la définition traditionnelle de ce que c'est que causer un préjudice²³, soit une action qui détériore l'état d'une personne ou qui fait en sorte que l'état de cette personne n'est pas aussi bon qu'il aurait dû l'être, alors il faut reconnaître que les politiques actuelles, qui affectent, non pas l'état, mais l'identité des futures générations, ne causent pas de préjudices. Les tenants du principe de l'atteinte à la personne et les partisans d'une conception purement personnelle de la valeur seraient, par conséquent, obligés de défendre l'indéfendable. Ils devraient, par exemple, soutenir que les politiques et/ou les structures économiques, qui améliorent substantiellement le sort de la génération actuelle, sont, à tous les égards, meilleures, à celles qui, bien que n'améliorant pas la situation actuelle, permettent néanmoins de préserver les conditions nécessaires au développement humain²⁴.

²³ Pour une définition non-relationnelle du concept de préjudice, on peut lire Lucas Meyer & Dominic Roser. (2009). *Enough for the Future*. Dans A.Gosseries (dir.), *Intergenerational Justice*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p. 271-296.

Lucas Meyer. (2011). *Intergenerational Justice*. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/justice-intergenerational/>

²⁴ Plusieurs écologistes croient que certains types «d'objets naturels», comme par exemple, une rivière sauvage, un lac bleu comme les yeux de ma blonde, possèdent une valeur intrinsèque. Un écologiste pluraliste de ce type pourra ainsi défendre le principe écologiste modéré suivant : Les mondes qui conservent une plus grande quantité «d'objets naturels» précieux sont meilleurs, au moins à un égard, à ceux qui le font moins. Un tel écologiste, qui croit, comme les égalitaristes, que les choses peuvent avoir une valeur même si elles ne contribuent pas au bien-être personnel doit, en partie du moins, rejeter, s'il veut être cohérent, le principe d'atteinte à la personne. Un tel écologiste pourra juger que le passage d'un univers A, dans lequel le bien-être total (et celui des plus mal lotis) est relativement élevé, à un univers B, dans lequel un plus grand nombre « d'objets ou de systèmes naturels» sont protégés, mais où le niveau de bien-être total (et des moins bien lotis) est moins élevé, est, toutes choses considérées, moralement désirable. Il est moralement désirable, voilà l'implication théorique de ce type d'écologisme, même s'il est mauvais pour certains et bon pour personne. Un tel écologiste pluraliste, qui reconnaît une pluralité de valeurs absolues, pourra reconnaître cependant que le principe écologiste modéré ne doit pas, dans certaines circonstances, prévaloir sur d'autres principes aussi importants. Le film documentaire *Chercher le Courant*, de Nicolas Boisclair et Alexis De Gheldere, exprime une vision écologiste, fondée sur l'idée de valeur intrinsèque, pour la rivière Romaine et le Nord du Québec. J'ai vu ce film, l'hiver dernier, au Cinema Politica de l'UQAM. La ministre des Ressources naturelles, Martine Ouellet, s'y trouvait. Elle ne semblait pas, à ce moment, envisager les problèmes du Nord du Québec du point de vue de l'écocentrisme pluraliste... Nicolas Boisclair & Alexis De Gheldere. (2010). *Chercher le Courant* [Film documentaire]. Montréal, Québec : Les productions du Rapide-Blanc.

2.4 La critique prioritariste de l'égalitarisme téléique

La critique du Slogan permet de réduire la force intuitive de l'objection du nivellement par le bas. Elle n'élimine pas, cependant, la difficulté, que semble avoir les égalitaristes, à protéger correctement les moins bien lotis. Les égalitaristes téléiques croient, en effet, qu'une politique qui réduit le niveau de x des moins bien lotis améliore intrinsèquement la distribution à un égard lorsqu'il la rend plus égale. Cet aspect de l'égalitarisme téléique représente, pour ceux qui ont à cœur le sort des moins lotis, quelque chose de désagréable. Ne serait-il pas mieux d'abandonner l'égalitarisme, et l'importance morale qu'il accorde à l'écart économique qui existe entre les personnes et/ou les groupes, et d'opter pour une théorie capable de fournir des raisons de protéger, en toutes occasions, les moins bien lotis ? La théorie prioritariste (version forte) représente une telle option. Les prioritaristes, qui refusent de voir l'égalité économique comme une valeur intrinsèque, affirment, en effet, qu'une théorie distributive acceptable doit accorder une priorité morale aux moins bien lotis. Ainsi, pour eux, si un bénéfice x doit être distribué en priorité aux mal lotis, ou s'il importe de favoriser le transfert de ressources des biens lotis vers les moins bien lotis, ce n'est pas parce que cette action permet de réduire les inégalités, mais parce qu'elle permet d'améliorer le sort de ceux qui possèdent une priorité moral : les mal lotis. La priorité morale accordée au mal lotis signifie ainsi, que d'un point de vue théorique, le prioritarisme ne fournit pas²⁵, comme le fait

²⁵ La théorie prioritariste, comme l'égalitarisme téléique, est intuitiviste. Elle ne dit pas quel degré de priorité accorder aux moins bien lotis. Une telle théorie peut ainsi, à moins d'accorder une priorité absolue aux moins bien lotis, justifier un changement qui permet d'accroître de façon substantielle le niveau de x des mieux lotis tout en réduisant un peu le niveau de x des plus mal lotis. L'exemple suivant présente deux distributions possibles de x : A) (200, 50), B) (400, 49). Un pur prioritariste préférera, sans doute, A à B. En revanche, un prioritariste modéré devrait, sans doute, préférer B à A. Les prioritaristes, qui n'adhèrent pas à la version la plus pure du modèle, peuvent ainsi, comme les égalitaristes téléiques, justifier théoriquement des politiques qui réduisent le niveau de x des moins bien lotis. Parfit, *op. cit.*, p. 213.

l'égalitarisme téléologique, de raisons de justifier un changement qui aurait pour résultat de détériorer la situation des moins bien lotis.

2.5 Qu'est-ce qui cloche avec le pur prioritarisme ?

La capacité prioritariste de protéger les moins bien lotis et d'éviter l'objection du nivellement par le bas amène certains philosophes, comme Parfit, à conclure que cette théorie représente mieux les intuitions distributives égalitaristes que ne le fait l'égalitarisme téléologique. Je ne suis pas de cet avis. Pourquoi ? Le rejet de l'idéal d'égalité économique signifie que l'augmentation des inégalités cesse d'être, en soi, un problème. Les purs prioritaristes considèrent, en effet, qu'une hausse significative de x chez la minorité des mieux lotis est moralement désirable lorsqu'elle permet d'améliorer un tout petit peu le sort des plus mal lotis. Les versions plus modérées, elles, affirment, qu'une hausse considérable de x chez la minorité des mieux lotis peut justifier une faible diminution de x chez les plus mal lotis. Une telle posture théorique a, peut-être, contribué à banaliser les effets d'inégalité engendrés par le développement du capitalisme actionnarial²⁶. Peter Mandelson semble s'inspirer de cette théorie lorsque, en début de mandat, il présentait ainsi la philosophie du New Labour: « We are intensely relaxed about people getting filthy rich as long as they pay their taxes²⁷ ». Quoiqu'il en soit, la sagesse théorique et pratique des égalitaristes n'est pas entièrement résumée dans cette théorie.

Johann Frick, & Edeki Mpondo-Dika, (2012). *Prioritarisme*. Repéré à <http://www.dicopo.fr/spip.article100http://php?>

²⁶ Dominic Philhon. (2009). *Le Nouveau Capitalisme*, Paris, France : La Découverte.

²⁷ Mandelson est cité par Owen Jones. Owen Jones. (2012, 21 septembre). *Does inequality Matter ?* Repéré à <http://www.speakerschair.com/owen-jones-does-inequality-matter/>

2.6 L'égalitarisme version 2.0

Les égalitaristes téléiques peuvent tenter de répondre à la critique prioritariste en formulant une nouvelle théorie²⁸. Une nouvelle théorie, l'égalitarisme 2.0, pourrait conserver le premier principe, essentiel à l'égalitarisme non-instrumental, que l'on retrouvait dans la version 1.0, le principe égalitariste modéré. Le deuxième principe, le principe utilitariste faible, pourrait cependant être remplacé par le principe prioritariste modéré suivant :

(B) Si une distribution réalise une plus grande somme de x pour les moins bien lotis qu'une autre, elle est meilleure au moins à un égard.

L'intégration d'un principe prioritariste à l'intérieur de la théorie égalitariste réduit, sans l'éliminer, la force de l'objection prioritariste, c'est-à-dire l'idée selon laquelle la théorie égalitariste ne fournit pas de raisons de protéger, en toutes occasions, les moins bien lotis. Il est utile, afin de saisir ce qui distingue les théories distributives, d'observer comment elles ordonnent différentes distributions économiques. Prenons, pour commencer, un exemple, soit $A = (150, 50)$, $B = (100, 95)$, qui permet de distinguer l'égalitarisme 2.0 de l'égalitarisme 1.0. Pour un égalitariste téléique 1.0, le passage de A à B est bon à un égard parce qu'il conduit à une plus grande égalité économique. Le 2^e principe, l'utilitarisme faible, le force cependant à reconnaître que cette transformation est, à un autre égard, mauvaise parce qu'elle réduit la somme totale de x . Un égalitariste téléique 2.0 considèrent, lui, que le passage de A à B est bon à tous les égards. Cette transformation permet de réduire les inégalités et d'améliorer le sort

²⁸ Frick & Mpondo-Dika, *op. cit.*

des moins bien lotis. L'adhésion au prioritarisme modéré l'amène à reconnaître que la somme de x moralement valable a augmenté malgré la perte de x des mieux lotis et la diminution de la somme totale de x . La théorie 2.0 exprime ainsi mieux le souci égalitariste d'améliorer le sort des moins bien lotis. Un deuxième exemple, soit $A=(100, 200)$, $B=(101, 1000)$, explique pourquoi il faut distinguer l'égalitarisme téléologique 2.0 et le pur prioritarisme. Pour un pur prioritariste, le passage de A à B est bon à tous les égards. Il permet d'accroître la quantité totale de x et d'améliorer le sort de moins bien lotis. Pour un égalitariste téléologique 2.0, par contre, cette transformation est mauvaise à un égard parce qu'elle réduit de façon significative l'égalité économique. Un égalitariste 2.0 pourra ainsi juger, que le passage de A à B , n'est pas, toutes choses considérées, moralement désirable même si un tel changement est bon pour tous et mauvais pour personne. Cela dit, les égalitaristes 2.0 devront, dans d'autres cas d'amélioration parétienne, où les bénéfices pour les mal lotis sont plus importants, reconnaître que le principe prioritariste modéré doit prévaloir sur le principe égalitariste.

2.7 L'égalitarisme téléologique 2.0 et les institutions économiques

Quelle relation l'égalitarisme entretient-il avec les institutions économiques? Les égalitaristes 2.0 évaluent les institutions politiques et économiques uniquement en fonction de leur capacité à favoriser l'égalité et à améliorer le sort des plus mal lotis. Une telle posture «conséquentialiste» est donc à l'opposé des théories qui associent, plus directement, l'injustice à certaines pratiques ou institutions particulières. Un exemple de ce type de théorie «déontologique» est la théorie marxiste traditionnelle d'exploitation capitaliste²⁹. Cette théorie

²⁹ La critique marxiste traditionnelle intègre également des éléments conséquentialistes. Pour une présentation de certains de ces éléments, voir Albert Hirschmann. (1982). *Rival Interpretations of Market Society: Civilising, Destructive, Feeble?*. *Journal of Economic Literature*, 20(2), p. 1463-1484. Erik Olin Wright. (2010). *Envisioning Real Utopias*. New York, États-Unis: Verso, p. 33-85.

permet d'établir que la propriété privée et le rapport salarial sont des institutions injustes, non parce qu'elles détériorent la situation des plus mal lotis ou augmentent les inégalités, mais parce qu'elles violent le principe fondamental de propriété de soi³⁰. Le capitaliste achète la force de travail de l'ouvrier et en échange de ce salaire, il s'approprie tout le produit fabriqué par cet ouvrier, toute la valeur nouvellement produite qui s'incorpore dans la valeur de ce produit et c'est cette appropriation qui est, en soi, condamnable ici. Les égalitaristes, qui pourtant rejettent l'idée selon laquelle la propriété que nous avons de nos aptitudes nous donne un droit moral absolu sur ce que nous produisons, peuvent aussi rejeter la propriété privée s'ils jugent que la mise en place d'un autre type d'organisation économique pourrait davantage avantager les plus mal lotis ou favoriser l'égalité économique. La critique égalitariste du capitalisme n'est cependant pas intrinsèque et ces derniers peuvent préférer un système de propriété privée s'ils jugent que celui-ci favorise davantage les plus mal lotis et/ou l'égalité économique qu'un système, disons, de propriété collective. Dans ce qui suit, nous utilisons les principes «conséquentialistes» égalitaristes pour tenter de déterminer la valeur morale des contraintes économiques particulières que sont l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale, mais aussi de cet état économique qu'est la stabilité complète des prix. Il s'agit ainsi d'évaluer certaines institutions et politiques qui se sont développées à l'intérieur des sociétés capitalistes.

³⁰ Pour une excellente présentation de la théorie économique marxiste et du rôle de l'exploitation dans la formation de la plus-value, on peut lire Ernest Mandel. (1973). *Introduction à la théorie économique marxiste*. New York, États-Unis: Pathfinder.

3. Les égalitaristes peuvent-ils défendre la stabilité des prix?

Mon objectif principal dans cette deuxième partie est de montrer que les égalitaristes peuvent défendre la stabilité complète des prix. Il n'est pas nécessaire, comme nous le montrons dans la troisième partie, d'établir une relation entre égalitarisme et stabilité complète des prix pour démontrer que les égalitaristes peuvent appuyer l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale. Les égalitaristes peuvent défendre ces institutions même s'ils croient, par exemple, que leurs objectifs seraient mieux servis par une inflation positive (relativement basse). Si, dans le travail, je me concentre sur la stabilité des prix c'est pour faciliter la présentation et mieux saisir la différence qui existe entre l'approche égalitariste et les autres perspectives morales sur l'inflation. La relation entre égalitarisme et stabilité des prix est loin d'être évidente et il faut, pour établir un lien entre cet état économique et cette théorie distributive, accepter plusieurs prémisses empiriques plus ou moins controversées. Dans cette partie, nous cherchons également à établir une distinction entre les arguments égalitaristes contre l'inflation et ceux qui peuvent être mis de l'avant par les philosophes non égalitaristes.

Cette partie du travail est divisée en quatre sections. Je commence par définir l'inflation et la stabilité des prix. Je présente, ensuite, quatre analyses économiques particulières, défendues par certains économistes, qui soulignent l'effet important d'une inflation positive, même très faible, sur les autres variables économiques significatives comme l'investissement, l'épargne et le taux d'échange. J'explique pourquoi un argument moral qui condamne l'inflation doit reposer, en partie, sur une théorie normative et montre comment la

stabilité des prix peut être défendue à partir de prémisses normatives utilitaristes et libertariennes. Je présente, enfin, un argument capable d'expliquer pourquoi la stabilité des prix peut être un objectif désirable pour les égalitaristes.

3.1 Une définition de l'inflation et de la stabilité des prix

L'inflation³¹ est une hausse entretenue du niveau des prix. Le taux d'inflation, lui, est le taux d'accroissement du niveau des prix. Lorsque le taux d'inflation est nul, le niveau des prix reste inchangé. On parle alors de stabilité complète des prix. Dans l'introduction, nous avons dit que le taux d'inflation avait diminué de façon significative dans les pays de l'OCDE depuis la fin des années 70. Cette baisse du taux d'inflation ne signifie pas que la stabilité des prix a été atteinte dans les pays de l'OCDE, mais plutôt que le niveau des prix augmente de façon moins importante qu'auparavant. La mesure du niveau des prix, l'indice des prix, le plus souvent utilisé par les économistes est l'indice des prix à la consommation. L'IPC donne le prix d'un panier de biens déterminés au cours du temps. La liste des biens que l'on retrouve dans ce panier vise à représenter le panier de consommation moyen. Cette liste peut évidemment varier d'un pays à l'autre. L'IPC est un indice et il est donc égal à 1 à la période choisie comme période de base (l'OCDE, par exemple, a pour année de base 1995)³².

³¹ Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 30-34.

³² OCDE. Portail Statistique : inflation, *op.cit.*, http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI_PRICES#

3.2 Quatre analyses «purement» économiques des effets de l'inflation positive

Quelles sont les conséquences économiques de l'inflation? Il existe, à l'intérieur de la discipline économique, plusieurs réponses, qui sont parfois opposées, à cette question. Certains économistes croient, par exemple, que l'inflation fait fuir l'investissement et nuit aux exportations, alors que d'autres affirment qu'une inflation positive relativement élevée (ex. 4%) n'aurait pas, de façon générale, d'effets significatifs sur ces variables³³. Dans cette partie, je présente quatre analyses qui cherchent à montrer que l'inflation positive, même très basse, exerce une influence importante sur plusieurs variables économiques. Cette présentation n'est pas exhaustive, car l'analyse de l'inflation peut être développée dans plusieurs directions³⁴. On retrouve, toutefois, ces éléments chez un certain nombre d'économistes et commentateurs. Au début de la prochaine section, j'explique pourquoi ces explications ne permettent pas, en tant que tel, de condamner l'inflation.

A. Décourager l'investissement³⁵

Certains économistes soutiennent qu'une l'inflation positive décourage l'investissement. Pourquoi? Un taux d'inflation positif entraînerait, de façon générale, des variations plus importantes du taux d'inflation et donc créerait une plus grande incertitude autour de la valeur réelle des actifs domestiques. Cette plus grande incertitude, elle, réduirait l'attrait des actifs domestiques et, dans certains cas, augmenterait le coût d'emprunt pour les acteurs domestiques qui désirent investir. L'inflation rendrait également la prise de décision plus

³³ Paul Krugman. (2000). *L'âge des rendements décroissants*, Paris, France : Economica, p. 49-54.

³⁴ Michael Mandel. (1998, mars). The zero inflation economy. *Businessweek*. Repéré à <http://www.businessweek.com/1998/03/b3561042.htm>

³⁵ Bill Flax, qui condamne l'inflation, développe cette idée. Bill Flax. (2011, 3 mars). You call it inflation I call it theft. *Forbes*. Repéré à <http://www.forbes.com/sites/billflax/2011/03/03/you-call-it-inflation-i-call-it-theft/>

difficile pour les entreprises. Dans un monde inflationniste, les entreprises auraient plus de difficulté à évaluer leurs propres décisions d'investissement.

Je reprends plus en détail cette analyse à l'intérieur de l'argument utilitariste présenté plus bas.

B. Distorsions fiscales³⁶

Plusieurs analystes économiques soutiennent également que l'inflation crée des distorsions fiscales. Ce problème aurait pour origine l'interaction entre l'inflation et le système fiscal. Prenons, à titre d'exemple, la taxation des plus-values (gain en capital dus à l'augmentation du prix de l'actif détenu). Les taxes (ex.30%) sur les plus-values sont basées sur la variation des prix de l'actif entre le moment de son achat et celui de sa revente. Cela implique que plus il y a d'inflation, plus l'impôt est lourd. Un exemple permet de mieux saisir ce phénomène. Claire, mon épouse, décide de revendre son chalet à un prix qui lui permet d'obtenir une valeur réelle identique à celle qu'elle a versé, lors de l'achat, 10 ans plus tôt. Le prix de revente doit, dans ce cas, être égale au montant payé (ex. 50 000\$) lors de l'achat; montant que l'on multiplie par le taux d'inflation (ex. constant à 5%) annuel. Le prix de vente est donc égal à 81 444\$ ($50\,000\$ \times (1,05)^{10}$). Le gain nominal en capital est donc de 31 444\$. Or, si ce gain nominal en capital est taxé à hauteur de 30%, Claire doit payer 9433\$ en taxe (11%) et la valeur réelle obtenue lors de la revente est inférieure à valeur réelle payée lors de l'achat. L'inflation «pénalise» ainsi les propriétaires, comme Claire, et réduit les bénéfices que l'on peut tirer des transactions. Ce «problème» ne se limiterait pas aux biens immobiliers, mais toucherait aussi, en outre, l'impôt sur les salaires³⁷. Bref, l'inflation réduirait ainsi

³⁶ Je résume, ici, un argument que présente Blanchard et Cohen. Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 574-575.

³⁷ Si les tranches d'imposition ne sont pas ajustées de l'inflation, les ménages, par exemple, sont de plus en plus lourdement imposés quand le revenu nominal augmente, alors que le revenu réel n'augmente pas.

l'attrait des transactions mutuellement bénéfiques et augmenterait les taxes sur la propriété. Cette analyse peut, comme nous le verrons, être intégrée à un argument de type libertarien³⁸.

C. Mauvaises décisions des ménages³⁹

L'inflation augmenterait le nombre de mauvaises décisions économiques des ménages. Un ménage qui, par exemple, prête la somme de 100\$, à un taux annuel de 4,5%, pourra, disons, obtenir, l'année prochaine, 104,5\$. Dans un monde inflationniste (ex. inflation annuelle de 5%), ce gain nominal pourrait être associé à une perte réelle. Dans cet exemple, le ménage obtient un montant nominal supérieur (104,5\$) à celui du prêt initial (100\$), mais un montant réel inférieur puisque la hausse du niveau des prix (5%) est supérieure à l'intérêt payé sur le prêt (4,5%). Les ménages n'arriveraient pas à bien effectuer ce type de calcul. Ils auraient, en fait, dans un monde inflationniste, plus de difficulté à juger correctement les options économiques disponibles (ex. épargne/consommation, investissement/prêt) et s'engageraient dans des transactions qui ne leur sont pas bénéfiques d'un point de vue objectif.

³⁸ Plusieurs libertariens, comme Ron Paul, saisissent bien qu'une hausse de l'inflation peut réduire l'endettement des États en augmentant les taxes. L'opposition systématique de certains libertariens aux politiques monétaires expansionnistes de la Fed peut être comprise à partir de cette idée. Voir à ce sujet :

Bloombergtv. (2012, 30 avril). *Ron Paul VS Paul Krugman* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=WEoGKpnutyA>

Dany De Gracia. (2012, 2 mai). An Economic Lesson from Ron Paul: Inflation is Theft. *Washington Times*. Repéré à <http://communities.washingtontimes.com/neighborhood/making-waves-hawaii-perspective-washington-politic/2012/may/2/economics-lesson-ron-paul-inflation-theft/>

³⁹ Krugman, *L'âge des rendements décroissants*, op.cit., p.50-51.

D. Baisse des exportations et dévaluation de la monnaie domestique

Enfin, certains commentateurs⁴⁰ croient que l'inflation, même très basse, nuit aux exportations, à court terme, et augmente le risque d'une dépréciation de la monnaie domestique. Cette thèse repose, en partie, sur l'observation qu'une hausse relative du niveau des prix augmente le taux de change réel et peut, à court terme du moins, diminuer les exportations, la demande globale et donc de la production⁴¹. Dans un système de taux change flexible, (ce qui n'est pas, tout à fait, le cas actuellement puisque plusieurs États cherchent à exercer un certain contrôle sur la valeur de leur monnaie), le taux de change s'ajuste à la hausse relative des prix et la monnaie domestique doit se déprécier. De plus, une économie sans inflation réduirait la variation des prix et stabiliserait ainsi davantage le prix de la monnaie. Une plus grande stabilité monétaire favoriserait, elle, les exportations et la production.

⁴⁰ Ron Paul. (2009, 14 novembre). *A strong dollar, the real policy is constant devaluation* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.ronpaul.com/2009-11-14/ron-paul-a-strong-dollar-the-real-policy-is-constant-devaluation/>

⁴¹ Pour une théorie du taux de change et de la relation de cette théorie avec l'inflation, Voir Paul Krugman, Maurice Obstfeld & Marc Melitz. (2012). *Économie Internationale*. Paris, France : Pearson, p.353-512.

L'analyse de Krugman et d'Obstfeld est pertinente dans le contexte de la crise de l'euro. Elle permet d'expliquer pourquoi un écart important de productivité à l'intérieur de la zone euro (ex. Allemagne versus Grèce) crée des écarts importants de compétitivité (prix), mine le budget de certains États, et réduit les chances de survie à long terme de l'union monétaire.

Gilles Raveaud. (2012, 10 avril). L'inflation, une solution trop simple? *Alternative économique*. Repéré à http://www.alternatives-economiques.fr/l-inflation--une-solution-trop-simple_fr_art_916_48760.html

3.3 Les arguments moraux, non égalitaristes, qui défendent la stabilité des prix.

Ces analyses économiques particulières ne permettent pas de justifier moralement la stabilité des prix. Pourquoi? La réponse est que ces analyses ne font qu'établir l'existence de relations entre différentes variables empiriques. La réflexion purement économique sur l'inflation positive consiste, en effet, uniquement à déterminer les effets de l'inflation sur les autres variables économiques. Or, pour déterminer si la stabilité des prix est moralement désirable, il faut d'abord déterminer ce qui est moralement désirable. Cette dimension est «absente⁴²» ici. Dans le monde politique et économique réel, les discussions autour de l'inflation contiennent souvent une dimension morale et politique importante. Les analyses «populaires» semblent, en effet, presque toujours ajouter un élément moral à l'analyse «purement» économique. Prenons, à titre d'exemple, cet extrait, d'un article de Bill Flax, collaborateur à la revue *Forbes*, où l'inflation, qui semble liée de façon nécessaire à l'action gouvernementale, est décrite comme une forme de débauche morale :

« If we borrow say, 14 trillions and then cheapen our debt through dollar devaluation, the repaid lenders can't buy as much thanks to diluted dollars being returned to them. Inflation essentially harms savers for the benefit of borrowers. Every dollar borrowed requires a dollar saved. The economy gains nothing by such mischief. Generally borrowers aren't responsible for this debauchery so it's not fair to label them theft. In the government case, dilapidated debts at least rise to the level of fraud⁴³».

⁴² On parle ici d'absence visible. Une opinion morale particulière peut, évidemment, influencer les choix qui précèdent l'analyse économique et produire un résultat qui favorise certains choix politiques particuliers.

⁴³ Bill Flax. (2012, 4 avril). Who is Paul Krugman kidding inflation is morally abhorrent. *Forbes*. Repéré à <http://www.forbes.com/sites/billflax/2012/04/17/who-is-paul-krugman-kidding-inflation-is-morally-abhorrent/>

Bill Flax est «clair». L'inflation, aux États-Unis, doit être éliminée car elle est, en quelque sorte, contraire à la moralité⁴⁴.

Dans cette section, je développe deux arguments «complets», mais non égalitaristes, qui cherchent à justifier l'inflation nulle. Ces arguments sont «complets» parce qu'ils contiennent une dimension morale, une définition de ce qui est moralement désirable, mais également une conclusion dans laquelle le caractère désirable de la stabilité des prix est clairement affiché. L'objectif est d'éclairer le débat populaire autour de l'inflation en présentant deux arguments que, me semble-t-il, l'on retrouve régulièrement dans les discussions publiques. Il s'agit aussi de préparer le terrain pour l'argument égalitariste présenté plus bas en expliquant les différences qui existent entre les arguments. La section est divisée en quatre points. 1) Je présente, tout d'abord, un argument qui défend la stabilité des prix à partir d'une théorie utilitariste particulière. 2) J'explique pourquoi les égalitaristes rejettent cet argument. 3) Je présente, ensuite, un deuxième argument qui, lui, s'inspire d'une forme de libéralisme populaire («everyday libertarianism») pour reprendre l'expression de Thomas Nagel et Liam Murphy) et explique pourquoi certaines théories libérales, comme celle développée par Nozick, ne permettent pas de condamner les politiques expansionnistes qui risquent d'accroître l'inflation ou de défendre la stabilité des prix. 4) J'explique, enfin, pourquoi les égalitaristes rejettent également l'argument libéralien.

⁴⁴ La BCE, sur son site Internet, semble, elle aussi, associer l'inflation à un fléau moral. Voir le clip où les héros de la BCE sauvent la population contre le monstre de l'inflation. BCE. (2012). *La stabilité des prix : pourquoi est-elle importante pour vous?* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.ecb.int/ecb/educational/pricestab/html/index.fr.html>

3.3.1 Un argument utilitariste pour l'inflation nulle

L'argument utilitariste pour la stabilité des prix développé, ici, peut être résumé comme suit : les unités économiques dans lesquelles il n'y a pas d'inflation risquent d'obtenir un niveau de satisfaction général plus élevé. Pourquoi? L'absence d'inflation est favorable à la croissance économique et, la croissance économique, on le sait, permet d'accroître le bien-être général. Plusieurs des arguments «purement» économiques présentés ci-haut se rattachent souvent, en pratique, à ce type d'argument moral particulier. S'il faut favoriser les exportations, l'investissement, par exemple, c'est parce que cela favorise la hausse du taux de croissance du PIB, à court terme du moins, et le niveau de production par tête. Or, cela est désirable puisque la population sera, dans son ensemble, plus satisfaite. Plusieurs éléments de cet argument ne sont pas comme tels défendus par des philosophes, mais font partie de l'air ambiant et se faufilent souvent dans le discours des politiques et, parfois, des économistes⁴⁵. Dans ce qui suit, je présente cet argument, avec plus de détails, et me permet de commenter certains éléments. Ces commentaires sont utiles, car ils permettront également de mieux saisir l'argument égalitariste.

⁴⁵ Renault Gignac. (2012). *Qu'est-ce que le PIB?* Repéré à <http://www.iris-recherche.qc.ca/blogue/qu%E2%80%99est-ce-que-le-pib>

3.3.1.1 La première thèse de l'argument utilitariste :

1) *Les unités économiques capables de produire une plus grande quantité de bien-être, c'est-à-dire satisfaire un plus grand nombre de préférences, sont meilleures que celles qui le peuvent moins.*

La première prémisse représente une forme particulière que peut prendre la théorie utilitariste⁴⁶. On y retrouve a) une définition du bien-être en terme de satisfaction des préférences individuelles et personnelles, b) une recommandation de maximisation du bien-être. On applique cette théorie pour déterminer la valeur morale des différentes unités économiques. Cette première prémisse peut être appliquée de façon absolutiste (à tout les égards) ou intégrer dans une théorie pluraliste (à certains égards).

3.3.1.2 La deuxième thèse utilitariste :

2) *Les unités économiques qui possèdent un PIB par tête plus élevé sont capables de satisfaire un plus grand nombre de préférences et de produire une plus grande quantité de bien-être que celles qui ont un PIB par tête moins élevé⁴⁷.*

⁴⁶ Tim Mulgan. (2007). *Understanding Utilitarianism*. New York, États-Unis: Acumen, p. 30-62.

Will Kymlicka. (1999). *Les théories de la justice: Une Introduction*. Paris, France : La Découverte, p.16-52.

⁴⁷ Il importe de distinguer PIB nominal, PIB réel, PIB réel par tête, et taux de croissance annuel du PIB réel par tête. Le PIB nominal est la somme des quantités de biens finaux multiplié par leur prix courant. Cette définition permet de voir que le PIB nominal peut augmenter sans que la production, elle, n'augmente. On doit ainsi, pour mesurer l'évolution de la production au cours du temps, éliminer l'effet de la hausse des prix. Le PIB réel est une mesure plus précise de l'évolution de la production totale. On l'obtient, en multipliant par un prix constant (ex. prix de 2013), la somme des quantités de biens finaux. Ce calcul peut être complexe puisqu'il existe une multitude de biens finaux dont l'importance peut varier au cours du temps et qui ne possèdent pas la même importance pour la production nationale. Le PIB nominal a tendance à augmenter plus rapidement que le PIB réel puisque le niveau des prix a tendance à augmenter d'année en année. Le PIB réel par tête est le PIB réel divisé par la population. Ainsi, un pays de 5 habitants qui, en 2013, a un PIB (en dollars constant de 2012) de 1000\$ dollars, possède un PIB réel par tête de 200\$. Un pays peut avoir un taux de croissance du PIB réel par tête supérieur à un autre, mais, étant donné son retard économique, un PIB réel par tête relativement inférieur. La 2^e thèse de l'argument utilitariste pose que c'est le PIB réel par tête, et non le taux de croissance du PIB réel, qui compte pour accroître la satisfaction des préférences et le bien-être. Cela dit, une unité économique qui a un taux de croissance du PIB relativement supérieur à une autre unité risque, à moyen-long terme, d'obtenir, toutes choses égales, un PIB réel par tête relativement supérieur à celle-ci. Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 41-62.

Cette 2^e prémisse pose qu'il existe une relation entre croissance économique, niveau de PIB par tête, satisfaction des préférences et bien-être. Cette relation existe-t-elle? Les unités économiques dans lesquelles le PIB par tête est le plus élevé réussissent-elles mieux à satisfaire un plus grand nombre de préférences et donc à maximiser le bien-être? On pourrait, à première vue, penser que oui. Si les préférences des individus ont besoin de ressources (matérielles ou non) pour être satisfaites alors la production d'une plus grande quantité de ressources ne risque-t-elle pas d'augmenter la quantité de préférences satisfaites et donc d'accroître le bien-être général. Plusieurs critiques peuvent être formulées contre cette thèse. Je me contente, ici, d'en présenter trois qui m'apparaissent importantes. La première critique remet en cause la relation entre croissance économique (et PIB par tête) et satisfaction des préférences. La deuxième, elle, questionne le lien entre satisfaction des préférences et bien-être. Enfin, la troisième, elle, interroge le peu d'importance que cette thèse semble accorder aux générations futures. Ces critiques affectent, à n'en pas douter, le pouvoir de conviction de cet argument utilitariste pour la stabilité des prix.

A. La relation entre PIB par tête et satisfaction des préférences individuelles n'est pas nécessaire.

La 2^e thèse de l'argument utilitariste soutient qu'il existe un lien empirique entre le PIB par tête et la satisfaction des préférences. Une société capable d'accroître la quantité de production par tête peut augmenter la quantité de satisfaction. Or, cela est-il toujours vrai? On peut en douter. Une société, organisée autour de l'objectif de croissance de la production, demande (lois du travail, institutions, etc.) aux travailleurs d'augmenter l'intensité du travail, d'adopter un horaire plus flexible, de rester plus longtemps au bureau, etc. Ce type

d'organisation économique et sociale peut avoir des effets négatifs sur les relations familiales (ex. divorce, enfants isolés), interpersonnelles (ex. solitude) et augmenter le niveau de stress (ex. maladies du stress)⁴⁸. Le temps libre, qui peut être utilisé pour développer les talents et passions, est réduit. La priorité que l'on donne à la croissance, et à la hausse de la productivité, peut ainsi réduire la satisfaction générale, malgré la hausse des revenus, de la richesse et de la consommation individuelle. La reconnaissance de la pluralité des préférences humaines⁴⁹, et le refus de simplement associer satisfaction des préférences et consommation matérielle, peut ainsi servir à critiquer la deuxième thèse. Évidemment, cela ne veut pas dire que la croissance du PIB produit nécessairement une perte de satisfaction. Plusieurs études semblent montrer qu'une hausse de la production contribue à l'augmentation des satisfactions et du bien-être général, mais que passer un certain niveau de revenus le lien cesse d'exister⁵⁰.

⁴⁸ Andrew Glyn. (2006). *Capitalism Unleashed*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p. 156-180.

OCDE. (2011, décembre). *Ce qui compose une vie meilleure*. Repéré à <http://www.oecdbetterlifeindex.org/fr/index.org/fr/topics/liens-sociaux/>

⁵⁰ Robert Skidelsky, par exemple, suggère qu'au-delà d'un certain niveau de production, la satisfaction des individus est déterminée davantage par le revenu relatif que par le revenu absolu. Ce résultat s'expliquerait par la tendance que l'on peut avoir à constamment se comparer aux autres afin de se valoriser, mais également l'impression que laisse sur nous la vue de richesses, ou de vies, qui nous sont inaccessibles. Il suggère, qu'à l'intérieur des sociétés riches, l'accroissement de la satisfaction globale passe davantage par une distribution plus égale de la richesse que par l'augmentation du PIB comme tel. L'augmentation du PIB, lorsqu'il se traduit simplement dans une hausse du revenu médian, et non pas dans une hausse du revenu moyen, comme c'est le cas dans plusieurs pays riches, diminuerait la satisfaction globale. Une défense utilitariste de l'égalité économique peut être construite à partir de ces observations.

Robert Skidelsky. (2012, octobre). *Happiness is Equality*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/economic-equality-and-life-satisfaction-by-robert-skidelsky>

Jeffrey Sachs. (2010, août). *Growth in a buddist economy*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/growth-in-a-buddhist-economy>

B. La relation entre la satisfaction des préférences individuelles et bien-être n'est pas nécessaire.

La deuxième critique ne s'attaque pas à l'idée selon laquelle les organisations économiques qui favorisent le plus une hausse de la productivité et/ou de la croissance du PIB sont capables de satisfaire une plus grande quantité de préférences individuelles. Elle questionne cependant la relation entre satisfaction des préférences et bien-être que l'on retrouve au cœur de la 2^e thèse. Les préférences des individus reposent sur leurs croyances, c'est-à-dire sur l'anticipation du bien-être que permettra d'obtenir tel chose ou tel projet. Or, les croyances peuvent être erronées. Les individus peuvent désirer quelque chose qui, d'un point de vue objectif, ne contribuera pas ou peu à leur bien-être. L'erreur de jugement existe et le simple fait de désirer quelque chose ne rend pas cette «chose» plus à même de contribuer à notre bien-être. Une telle critique remarque, par exemple, qu'à l'intérieur des unités capitalistes, les entreprises (banques incluent), qui cherchent à faire des profits, ont intérêt à faire naître chez les individus des fantasmes qui exigent, pour être satisfait, d'obtenir une grande quantité de biens et de services. Ce type de fantasme individuel, centré sur la consommation, aurait tendance à éliminer les préférences (ex. observer la nature, développer ses talents artistiques, passer plus de temps avec sa famille et sa communauté, etc.), difficilement compatibles, en pratique, avec le souhait d'accumuler une quantité importante de biens et services. Les individus seraient, ainsi, à l'intérieur de certains types de système, amenés à vouloir satisfaire davantage de préférences qui, d'un point de vue plus objectif⁵¹, ne

⁵¹ Il n'est pas nécessaire de défendre une théorie perfectionniste musclée pour parler «d'objectivité». Une théorie de la liberté individuelle comme celle que développe Charles Taylor, par exemple, permet de distinguer les désirs authentiques et les désirs inauthentiques des sujets. Charles Taylor. (1979). What's wrong with negative liberty? Dans A. Ryan (dir.), *The Idea of Freedom*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p.175-193.

contribuent pas ou peu à leur bien-être. Bref, montrer que x type d'organisation économique permet de satisfaire un plus grand nombre de préférences individuelles ne signifie pas que le bien-être est maximisé. Les organisations économiques qui possèdent un PIB par tête plus élevé peuvent satisfaire davantage de préférences sans pourtant avoir un niveau plus élevé de bien-être.

C. L'oubli des générations futures⁵²

On peut accepter le lien entre la hausse du taux de croissance du PIB (et PIB par tête) et bien-être intragénérationnel comme semble le faire la 2^e thèse. Par contre, une telle politique de croissance peut s'avérer incompatible avec l'objectif utilitariste de maximisation du bien-être total. Prenons, pour illustrer cette idée, trois types de capitalismes qui, en raison de leurs différences internes, distribuent le bien-être de façon différente entre la génération actuelle et la génération future. Le capitalisme A (250/250) génère une croissance plus ou moins forte et distribue le bien-être de façon égale entre les générations. Le capitalisme B (350/100), qui est capable d'accroître de façon significative le taux de croissance du PIB, favorise le bien-être de la génération actuelle. Enfin, le capitalisme C (150 /251), un capitalisme vert, qui, en produisant un chômage élevé et une croissance négative, favorise davantage la génération future. Un pur utilitarisme juge le capitalisme A comme moralement supérieur à B et le capitalisme B comme moralement supérieur à C.

Cet exemple montre ainsi que l'on peut accepter la relation entre PIB par tête, satisfaction et bien-être sans toutefois accepter l'idée qu'une économie qui possède un PIB par

⁵² Thomas Hurka. (1996). *Sustainable Development: What do we owe to Future Generation?* Repéré à <http://www.ethics.ubc.ca/papers/susdev.html>
Page, *op. cit.*, p. 50-77.

tête plus élevé maximise nécessairement le bien-être. Ainsi, affirmer, comme semble le faire la 2^e thèse, que les unités économiques capables d'augmenter davantage le PIB par tête produisent une plus grande quantité de bien-être que celles qui le sont moins, n'est pas nécessairement vrai lorsqu'on tient compte du bien-être des générations futures. Telle est la troisième critique. Les unités économiques qui possèdent un PIB par tête élevé peuvent augmenter le bien-être de la génération actuelle, mais non pas nécessairement maximiser la quantité totale de bien-être à travers le temps.

3.3.1.3 La troisième thèse utilitariste :

3) Les unités économiques capables de stabiliser le niveau des prix sont, toutes choses égales, capables d'augmenter davantage le niveau de production par tête que celles qui ont un taux d'inflation positif.

Il existe plusieurs arguments économiques qui établissent un lien entre inflation très basse ou nulle et croissance économique. Un de ceux-ci, celui sur lequel nous portons notre attention ici, cherche à montrer qu'une inflation positive nuit à la production à travers l'influence négative qu'elle exerce sur l'investissement⁵³. Cet argument repose sur deux thèses empiriques particulières: A) un taux d'inflation positif a tendance à réduire l'épargne et l'investissement interne, B) une baisse de l'investissement (taux d'investissement) réduit le taux de croissance de la production à court terme et le niveau de production par travailleur à long terme. Une meilleure compréhension de cet argument exige d'expliquer, avec un peu de détail, chacune de ces idées. Commençons par la deuxième thèse afin de faciliter la compréhension.

⁵³ Cet argument est, par exemple, présent dans le court article de Flax. Les bienfaits de l'absence d'inflation pour la croissance sont également défendus par certains économistes qui adhèrent à un modèle macroéconomique proche de celui des «nouveau classiques». Voir Mishkin, *op.cit.*, p.857-887.

3.3.1.3.1 Pourquoi une baisse de l'investissement (taux d'investissement) réduit le taux de croissance de la production à court terme et le niveau de production par travailleur à long terme?

Le taux de croissance naturel du PIB (Y) d'une unité économique est déterminé uniquement par le taux de croissance du progrès technique (A) et du travail (N)⁵⁴. Une unité économique a, autrement dit, besoin de croissance démographique et d'innovation technique⁵⁵ pour avoir une croissance positive de la production à long terme. À court terme, par contre, l'épargne et l'investissement peuvent exercer une influence sur le taux de croissance du PIB. Une baisse de l'investissement (taux d'investissement) peut réduire de façon importante le taux de croissance actuel et l'économie peut connaître une croissance inférieure à sa croissance naturelle. D'un autre côté, une hausse de l'investissement peut augmenter le taux de croissance actuel et permettre à l'économie de croître à un niveau supérieur à son niveau naturel. Bref, sur le court terme, l'investissement (en capital) influence le taux de croissance du PIB. Par contre, sur le long terme, elle ne le peut pas⁵⁶. Cette incapacité ne veut pas dire, cependant, que l'investissement n'exerce aucune influence sur le niveau de production et le niveau de production par travailleur à long terme. Le taux d'épargne et d'investissement détermine, en effet, le niveau de production dans le long terme et une économie qui a un taux d'épargne relativement supérieur à un autre obtiendra, toutes choses égales, un niveau de

⁵⁴ Nous reprenons, ici, certains éléments de la théorie de la croissance économique développée par Blanchard et Cohen afin de faciliter la présentation de cet argument. Blanchard & Cohen, *op.cit.* p. 41-96.

⁵⁵ L'importance du développement technique pour soutenir le taux de croissance du PIB se trouve, pensons-nous, au cœur des débats sur l'avenir de l'institution universitaire. En interrogeant les relations que l'objectif de croissance du PIB entretient avec la justice, on peut établir un lien entre la forme des institutions universitaires et l'idéal de justice. Voir à ce sujet l'analyse forte utile de l'IRIS. Eric Martin & Simon Tremblay-Pépin. (2012, mars). *L'endettement étudiant un «investissement» rentable*. Repéré à <http://www.iris-recherche.qc.ca/wp-content/uploads/2012/03/Note-Endettement-web.pdf>

⁵⁶ La clé de ce mystère réside dans les rendements décroissants du capital. On ne peut, dans une économie fermée du moins, investir plus que ce qu'un a produit. Or, c'est précisément ce qu'il faudrait faire pour accroître le ratio de production par travailleur de façon continue. Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p.71-75.

production par travailleur relativement supérieur⁵⁷. Pourquoi? Prenons, afin de simplifier l'explication, le cas de deux économies fermées identiques qui désirent avoir une croissance supérieure à ce qu'on considère être leur taux naturel. La seule différence est, en fait, que l'une de ces économies a un taux d'épargne et d'investissement plus important. Dans ces économies, le ratio PIB/travailleur effectif (Y/AN) ne peut augmenter que lorsque le ratio de capital par travailleur effectif (K/AN) augmente également. Le rendement décroissant du capital signifient, cependant, que chaque hausse du ratio capital/ travailleur effectif entraîne des augmentations de moins en moins importante du ratio PIB/travailleurs effectif. Ce phénomène, combiné au fait que la quantité d'investissement absolu nécessaire pour remplacer le capital désuet (couvrir la dépréciation du capital) augmente avec l'augmentation du ratio de capital par travailleurs effectif⁵⁸, signifie que l'économie qui possède un taux d'épargne et d'investissement relativement moins important sera confrontée plus rapidement à l'impossibilité de maintenir une croissance «surnaturelle», c'est-à-dire supérieur au taux de croissance naturelle du PIB. Elle sera, autrement dit, confrontée plus rapidement à l'impossibilité d'investir à un niveau suffisamment élevé pour remplacer le capital désuet et permettre au capital de croître à un taux supérieur à celui du travail effectif ($A = \text{taux de croissance technique} + N = \text{taux de croissance des travailleurs}$). Cette économie aura, par conséquent, dans le long terme, un niveau (pas un taux) de production par travailleur inférieur à l'autre économie qui a un taux d'épargne et d'investissement plus important⁵⁹. Cet exemple a évidemment des implications importantes pour les économies réelles qui voient le taux d'investissement diminuer.

⁵⁷ *Ibid.*, p. 77-79.

⁵⁸ *Ibid.*, p.74

⁵⁹ *Ibid.*, p.78-79.

Bref, le niveau de production par tête, à long terme, est directement influencé par l'investissement.

3.3.1.3.2 Pourquoi un taux d'inflation positif peut-il réduire l'investissement interne?

La première thèse empirique (voir p.39), elle, établit une relation négative entre l'inflation et l'investissement. Cette thèse peut être défendue de différentes façons. Je me contente ici de présenter deux arguments économiques fréquemment utilisés par ceux qui croient que l'absence d'inflation est désirable⁶⁰. Le premier argument montre que l'inflation peut affecter l'investissement en réduisant «l'attrait» des actifs financiers domestiques. Le deuxième montre que l'inflation peut nuire à l'investissement en affectant l'épargne.

A. Inflation et actifs financiers domestiques

Une inflation positive réduirait l'attrait des actifs financiers domestiques. Une économie sans inflation, au contraire, augmenterait, elle, l'intérêt des acteurs financiers à diriger des fonds vers les acteurs (ex. entreprises, État) domestique. Le coût de l'emprunt diminuerait et l'investissement interne pourrait être favorisé de cette façon. Trois facteurs principaux influencent, en théorie, le choix des acteurs financiers : 1) le taux de rendement anticipé réel, 2) le risque, 3) la liquidité⁶¹. Un investisseur qui doit choisir entre deux titres, disons A et B, se

⁶⁰ La plupart des économistes croient qu'une inflation élevée affecte l'investissement. Par contre, l'argument, ici, cherche à montrer qu'une inflation même très basse affecte de façon significative l'investissement.

Mandel, *op. cit.*

Flax, *op.cit.*

JB3DProductions. (2013, 26 février). *Peter Schiff 2013- MoneyShow: talks about Recovery, Inflation, Debt and Investment* [Vidéo en ligne]. Repéré à http://www.youtube.com/watch?v=sp_DPATri7g

⁶¹ Nous empruntons, ici, certains éléments de la théorie des taux d'intérêt présentée par Mishkin pour la présentation de cet argument. Mishkin, *op. cit.*, p. 89-196.

tournera, normalement, ainsi, toutes choses égales, vers celui qui offre un taux de rendement anticipé réel plus important et/ou un risque moins important. Or, une inflation positive aurait pour effet de réduire le taux de rendement anticipé réel et accroître le risque de détention des actifs. Pourquoi? On peut répondre à cette question en examinant les facteurs qui déterminent ces deux variables. Le taux de rendement anticipé réel d'un actif repose, en partie, sur le taux d'inflation anticipé. Un taux d'inflation anticipé élevé réduit le taux de rendement anticipé et diminue, toute chose égale, l'attrait des actifs financiers domestiques. Or, une économie sans inflation réduirait davantage l'inflation anticipée qu'une économie qui a un taux d'inflation positif. Les taux de rendement anticipés réels d'une économie sans inflation seraient ainsi, toutes choses égales, plus élevés qu'à l'intérieur d'une économie qui a un taux d'inflation positif.

Le risque d'un actif, lui, est lié à la capacité des acteurs financiers de prévoir les résultats. Un actif peu risqué est un actif où les chances d'un écart important entre les résultats attendus et les résultats obtenus sont faibles. Or, l'inflation augmenterait ce risque.

Pourquoi? La réponse est liée à la variation des prix. Une inflation positive serait associée à une plus grande variation des prix et donc une plus grande imprévisibilité de la valeur réelle des actifs. Bref, l'absence d'inflation réduirait le risque financier.

B. Inflation et épargne

Une deuxième façon assez courante de lier l'inflation à une baisse de l'investissement consiste à montrer que cette dernière décourage l'épargne. Une hausse de l'inflation réduit, comme on vient de le voir, le taux de rendement réel des actifs. La consommation immédiate devient relativement plus intéressante que l'épargne et l'épargne diminue relativement à la consommation. Une baisse de l'épargne entraîne une chute de l'investissement. Cette chute

réduit le taux de croissance de la production à court terme et, comme nous l'avons vu, le niveau de production par travailleurs à long terme. Les économies sans inflation favoriseraient ainsi davantage l'épargne et l'investissement que les unités économiques avec inflation.

On peut, ainsi, résumer la troisième thèse de l'argument utilitariste comme suit : l'inflation positive, en exerçant une influence négative sur l'épargne et l'investissement, affecterait la croissance du PIB à court terme et le niveau de production par travailleurs à long terme. Les unités économiques sans inflation obtiendrait ainsi, toutes choses égales, un niveau de production par travailleurs (et par tête) supérieur à celles où l'on retrouverait une inflation positive.

3.3.1.4 La quatrième thèse utilitariste :

4) Les unités économiques capables de stabiliser le niveau des prix sont, toutes choses égales, meilleures à celles qui ne le peuvent pas.

Il s'agit de la conclusion de l'argument utilitariste. Les prémisses permettent de lier stabilité des prix et maximisation du bien-être. Cette conclusion ne dit pas que la stabilité des prix est toujours le signe d'un bien-être supérieur, mais seulement que la stabilité des prix favorise la croissance du PIB et ultimement la satisfaction d'un plus grand nombre de préférences.

Avant de présenter un deuxième d'argument, non égalitariste, qui défend l'inflation nulle, je tiens à préciser le type de critique que les égalitaristes 2.0 peuvent adresser à cet argument utilitariste.

3.3.2 Critique égalitariste de l'argument utilitariste

Quelle critique un égalitariste téléique peut-il adresser à cet argument utilitariste? Un égalitariste peut accepter l'ensemble des prémisses empiriques que l'on retrouve dans l'argument utilitariste, mais toutefois rejeter la conclusion selon laquelle l'inflation nulle est désirable. Pourquoi? Un égalitariste 2.0 peut, tout d'abord, questionner le peu (l'absence!) d'importance que cet argument accorde à l'égalité économique. Il est possible d'imaginer un changement capable de réduire l'inflation, d'augmenter le PIB par tête et le niveau de bien-être général tout en augmentant les inégalités économiques. Un tel changement sera jugé désirable, à tous les égards, par les utilitaristes. Pour les égalitaristes téléiques, par contre, un tel changement, même s'il permet d'augmenter la somme de bien-être total, n'est pas désirable, à un certain égard du moins, parce qu'il augmente les inégalités économiques. Les égalitaristes téléiques possèdent donc une première raison de rejeter cet argument. Pour eux, les formes d'organisation de la société et de l'économie plus capables d'augmenter le bien-être général ne sont pas nécessairement meilleures, à tous les égards, à celles qui le peuvent moins.

Un égalitariste téléique 2.0 peut, ensuite, regretter le manque d'intérêt que ce critère manifeste envers les plus mal lotis. On peut, ici aussi, imaginer une baisse d'inflation qui favorise une hausse de croissance, du PIB par tête et du niveau général de bien-être, mais qui entraîne, du même coup, une détérioration de la situation des plus mal lotis. Les égalitaristes possèdent, donc, ici, une deuxième raison de rejeter la logique de l'argument utilitariste pour l'inflation nulle. Cela dit, les égalitaristes téléiques 2.0 ne possèdent aucune raison, a priori, de s'opposer à une baisse d'inflation qui permet d'augmenter le PIB par tête et le bien-être général. (Il peut exister, comme nous le verrons, des raisons égalitaristes de préférer une unité économique sans inflation).

3.3.3 Un argument libertarien pour la stabilité complète des prix

Une deuxième façon de défendre la stabilité complète des prix repose, non pas sur le principe utilitariste de maximisation du bien-être, mais plutôt sur l'idée qu'une société juste doit éviter toute redistribution involontaire de la richesse ou plus généralement de la propriété. On peut associer ce type d'argument à une certaine forme de libertarisme, mais non pas, comme nous le verrons, à l'ensemble des positions libertariennes⁶². Cette section est divisée en trois parties. 1) J'explique, tout d'abord, pourquoi la théorie des droits de propriété légitimes de Nozick peut être utilisée pour condamner les politiques «inflationnistes» de relance économique. 2) J'explique, ensuite, pourquoi cette théorie ne permet pas, comme tel, de critiquer l'utilisation de ces politiques. 3) Je présente, enfin, un argument libertarien capable de défendre la stabilité des prix.

3.3.3.1 Théorie des droits de propriété légitimes, politiques expansionnistes et inflation.

La thèse centrale qui se trouve au cœur de la théorie des droits de propriété légitimes de Nozick⁶³ est, comme dans la plupart des théories libertariennes, la suivante: Toute distribution qui est le produit de libres transferts à partir d'une situation juste est elle-même juste⁶⁴. Une société juste «nozickienne» respecte les droits de propriété et exclut ainsi les politiques redistributives d'inspiration libérale. La seule taxation légitime à l'intérieur de cette société est,

⁶² Pour une présentation intéressante des différents courants libertariens, voir : Peter Vallentyne. (2012). *Libertarianism*. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/libertarianism/>

⁶³ Robert Nozick. (2008). *Anarchie, État et Utopie*. Paris, France: Quadrige, p. 188-192.

⁶⁴ Je reprends, en grande partie, l'interprétation que Kymlicka fait du texte de Nozick. Kymlicka, *op.cit.*, p.109-176.

en fait, celle qui sert à prélever les ressources requises pour le maintien des institutions de base (ex. police) nécessaires à la protection du système de libre-échange⁶⁵. Une première conclusion à laquelle conduit cette théorie est que seul un État minimal est justifié. Toutes institutions (sauf institutions de l'État minimal) qui exigent une taxation coercitive de certains citoyens contre leur volonté violent le principe de juste distribution libertarien. Une deuxième conclusion, qui en fait se trouve déjà dans la première, est que les politiques de relance économique, budgétaires et monétaires, sont incompatibles avec le principe de juste distribution. Pourquoi? Une des raisons principales, ici, est que ces politiques peuvent, dans certaines circonstances, modifier de façon importante la distribution de la richesse en entraînant une hausse, plus ou moins importante, du niveau des prix. Nous avons déjà montré plus haut (ex. inflation et distorsions fiscales) qu'une inflation positive peut entraîner une redistribution involontaire de la richesse. Prenons, afin d'illustrer d'une autre façon l'effet redistributif que peut avoir l'inflation, l'exemple du compte bancaire de Warren Buffet, ce milliardaire américain qui affirmait l'année dernière que : «There's been class warfare for the last 20 years, and my class has won⁶⁶».

⁶⁵ Nozick, *op.cit.*, p. 45-74.

⁶⁶ CNN Money. (2011, 30 septembre). *Buffett : The rich have won the class war* [Vidéo en ligne]. Repéré à http://money.cnn.com/video/news/2011/09/30/n_buffett_class_warfare.cnnmoney/

Année	Compte bancaire de Warren Buffet	Prix du panier biens et services	Valeur réelle du compte bancaire de Warren Buffet
2012	1000\$	250\$	4 paniers
2013	1000\$	500\$	2 paniers
2014	1000\$	1000\$	1 panier

Warren dépose, au début 2012, 1000\$ dans un compte bancaire qui ne rapporte aucun intérêt. La valeur réelle du montant déposé est, à ce moment, de 4 paniers de biens et services. Le prix du panier de biens et services représente, ici, ce qu'il en coûte, en moyenne, pour vivre (ex. logement, nourriture, transport, etc.) chaque année. En 2012, le prix de ce panier est de 250\$ et l'épargne de Warren lui permet d'obtenir 4 paniers. En 2013, Warren a toujours 1000\$ dans son compte bancaire. Par contre, le niveau des prix du panier a augmenté à 500\$. La valeur réelle du compte bancaire de Warren diminue ainsi, en 2013, à deux paniers de biens et services. En 2014, la valeur nominale de l'épargne de Warren est toujours de 1000\$. Par contre, la valeur réelle de cette épargne diminue à un seul panier.

La théorie libertarienne de Nozick permet, ainsi, semble-t-il, de condamner certains types d'inflation, mais également les politiques gouvernementales qui risquent d'exercer une pression sur le niveau des prix. Un système économique libertarien doit, semble-t-il, éliminer

les politiques budgétaires ou monétaires expansionnistes qui risquent d'accroître l'inflation⁶⁷. Les unités économiques où l'on ne retrouve pas d'inflation, doivent être préférées car elles protègent mieux, toutes choses égales, la valeur réelle des actifs financiers, mais aussi, de façon plus générale, la propriété.

3.3.3.2 Pourquoi la théorie des droits légitimes ne permet pas de condamner les politiques monétaires existantes qui risquent d'exercer une pression sur le niveau des prix?

La théorie nozickienne ne permet pas, en fait, de condamner les politiques de relance économique réelles ou actuelles. Pourquoi? La principale raison est que les droits de propriété, telles qu'ils existent dans le monde réel, ne sont pas, si l'on suit Nozick, légitimes. Dans ce qui suit, j'explique ces deux idées.

A. Les droits de propriétés existants ne sont pas légitimes?

Le droit de propriété sur les aptitudes et capacités, tel que l'on retrouve dans la théorie de Nozick, ne suffit pas à conférer aux producteurs existants un droit moral absolu sur les biens et services produits⁶⁸. Les biens et services échangés sur les marchés contiennent des éléments qui ne sont pas créés par la capacité ou les aptitudes des producteurs. Nozick reconnaît cela.

⁶⁷ La thèse selon laquelle le marché est capable de s'auto-réguler, de fonctionner calmement sans intervention externe, est défendue par plusieurs libertariens. Cette thèse particulière sur la nature du capitalisme n'est pas, en tant que tel, liée à la défense libertarienne du libre-marché. Cela dit, elle est évidemment beaucoup plus confortable, pour les libertariens, qu'une vision plus réaliste qui montre que le capitalisme est foncièrement instable et toujours prêt à exploser. La doctrine selon laquelle l'inflation est un phénomène créé par l'État convient également à la doctrine libertarienne. Une telle croyance, que l'on retrouve chez plusieurs libertariens, est souvent supposée dans leurs arguments. Pour une présentation claire de ces idées, on peut voir l'excellent documentaire que la BBC consacre à Hayek. DockHeaven. (2013, 12 avril). *Masters of Money: Hayek* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=eSy8PojaOAY>

⁶⁸ Nozick, *op.cit.*, p. 206-227.

Pour lui, et c'est ici que la théorie devient plus complexe, un producteur a un droit légitime à tous les avantages qu'il retire des échanges marchands seulement s'il 1) est légitime possesseur de ses propres capacités, mais également 2) des ressources externes que contiennent les biens produits et échangés. Un exemple simple, qui pourrait également s'appliquer à l'industrie moderne, permet de préciser cette idée de propriété légitime des ressources externes. Un individu possède un terrain. Il décide de planter des pommiers et de vendre les pommes sur les marchés afin d'obtenir un revenu pour sa famille. Cet individu possède-t-il un droit moral absolu sur la recette de ces ventes? Pour Nozick, la réponse est positive si 1) la ressource externe (ici terrain) a été acquise de façon légitime par le propriétaire actuel et 2) si elle a été acquise de façon légitime par l'ensemble des propriétaires précédents. Acquérir légitimement signifie, pour Nozick, deux choses : 1) la ressource externe a été librement transférée (échange libre entre vendeur et un acheteur), ou bien 2) l'acte d'appropriation initiale respecte la clause lockéenne dans le cas du propriétaire initial de la ressource externe. Que dit la clause lockéenne? La clause lockéenne nous dit que les individus peuvent obtenir des droits de propriété absolus sur une ressource externe initialement dépourvue de propriétaire si cette acquisition laisse des ressources suffisantes et de même qualité pour les autres, c'est-à-dire ne détériore pas les conditions d'existence matérielle de ceux qui n'y ont plus accès.

Ces éléments permettent de comprendre pourquoi la théorie nozickienne conduit à une remise en cause de la légitimité de la propriété existante. Les droits de propriété existants ont, dans la majorité des cas, pour origine historique l'usage de la force et la détérioration de la condition d'existence d'autrui. Les ressources externes n'ont donc pas, dans la majorité des

cas, été acquises de façon légitime. Cette faute originelle salie la propriété actuelle et lui enlève toute légitimité⁶⁹.

B. Nozick ne peut pas condamner les politiques expansionnistes qui peuvent augmenter l'inflation

Cette explication permet de saisir pourquoi la théorie de Nozick ne permet pas de condamner les politiques expansionnistes qui peuvent augmenter l'inflation. En effet, si la propriété n'est pas légitime, alors on voit mal pourquoi une politique expansionniste qui permettrait, par exemple, de créer plus d'emplois tout en augmentant l'inflation pourrait être au contraire condamnée. Rien dans la théorie nozickienne ne permet de rejeter ce type de politique dans le monde réel qui est le nôtre.

3.3.3.3 Libertarisme populaire et stabilité des prix

Comme nous venons de le voir, ce ne sont pas toutes les formes de libertarisme qui peuvent justifier la poursuite de la stabilité des prix dans le monde réel. Il existe pourtant un certain type de libertarisme, celui, par exemple, sur lequel repose les théories fiscales d'égal sacrifice réel⁷⁰, qui peut servir, me semble-t-il, à justifier l'absence d'inflation. Un tel libertarisme populaire («everyday libertarianism» pour reprendre l'expression de Murphy et Nagel), qui voit dans la distribution de la richesse, telle qu'elle existe, une sorte de norme divine qu'il faut à tout prix respecter, pourra défendre, me semble-t-il, une politique de stabilité des prix. Ce type de libertarisme pourra défendre la stabilité des prix en montrant

⁶⁹ Kymlicka, *op.cit.*, p. 125.

⁷⁰ Liam Murphy & Thomas Nagel. (2002). *The Myth of Ownership: Taxes and Justice*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press, p. 12-37.

qu'elle préserve mieux, que ne le fait un monde inflationniste, la distribution de la richesse telle qu'elle existe. L'argument développé par ces libertariens pourrait contenir les trois éléments suivants :

1) Les unités économiques capitalistes capables de bien protéger (préserver) la distribution de la richesse, telle qu'elle existe, sont meilleures, à tous les égards, à celles qui le peuvent moins.

2) Les unités économiques capitalistes où le niveau des prix est stable protègent mieux, toutes choses égales, la richesse accumulée que celles où il ne l'est pas.

3) Les unités économiques capables de maintenir l'inflation à un niveau bas ou nul sont, toutes choses égales par ailleurs, meilleurs à celles qui le peuvent pas.

Avant de présenter la défense égalitariste de l'inflation nulle, je présente la critique que les égalitaristes peuvent adresser à cet argument «libertarien».

3.3.4 La critique égalitariste de l'argument libertarien.

Quelle critique un égalitariste téléique 2.0 peut-il adresser à cet argument ? On peut reprendre, ici, exactement la réponse formulée plus haut. Un égalitariste téléique doit critiquer le peu d'importance que la position libertarienne accorde à l'égalité économique et à la situation des moins bien lotis. Il est possible d'imaginer une unité économique qui, bien que capable d'éliminer l'inflation et de permettre une grande stabilité de la valeur réelle de la propriété, protège moins bien les plus mal lotis et favorise davantage les inégalités économiques qu'une autre unité qui, elle, possède un taux d'inflation positif. Un tel système économique pourra être jugé préférable, à tous les égards, par les libertariens⁷¹. Pour les égalitaristes téléiques, par contre, c'est le deuxième système qui est, à tous les égards, plus

désirable puisqu'il réduit les inégalités économiques et améliore la situation des moins bien lotis. Cela dit, les égalitaristes téléiques 2.0 ne possèdent aucune raison, a priori, de s'opposer à la stabilité des prix et à la stabilité de la valeur de la propriété.

3.4 Un argument moral égalitariste pour défendre la stabilité des prix

Nous avons dit, au début de cette 3^e partie, que notre objectif principal était de montrer que les égalitaristes pouvaient appuyer la stabilité complète des prix. Nous avons aussi expliqué que cette démonstration représentait une étape importante dans l'objectif plus général qui consiste à établir un lien entre l'égalitarisme et les institutions monétaires particulières que sont l'indépendance politique et le conservatisme de la banque centrale. Dans ce qui suit, nous présentons un argument qui permet de lier égalitarisme et stabilité complète des prix. Cet argument reprend plusieurs des éléments déjà développés à l'intérieur de l'argument utilitariste.

3.4.1 L'argument égalitariste

La première prémisse de l'argument égalitariste pour la stabilité des prix contient les deux principes de l'égalitarisme téléique 2.0 :

(1A) Les unités économiques capables de réaliser une répartition plus égale de x sont intrinsèquement meilleures au moins à un égard à celles qui le peuvent moins.

(1B) Les unités économiques qui réalisent une plus grande somme de x pour les moins bien lotis sont intrinsèquement meilleures au moins à un égard à celles qui le peuvent moins.

La deuxième prémisse qui, elle, est empirique, établit un lien entre la croissance du PIB, l'égalité et l'amélioration du sort des moins biens lotis :

2) *Les unités économiques qui ont une croissance élevée du salaire réel peuvent plus facilement améliorer la situation des plus mal lotis, mais également favoriser une distribution plus égale de la richesse et des biens économiques*⁷².

Les institutions égalitaristes reposent, semble-t-il, sur des bases plus solides lorsque la croissance de la productivité, du PIB et du salaire réel (W/P) est forte. Il est, en effet, plus facile, d'un point de vue pratique, d'étendre ou de maintenir les institutions égalitaristes traditionnelles (ex. l'État-providence) ou de mettre sur pied de nouvelles structures égalitaristes (ex. revenu minimum universel) lorsque le salaire réel (avant taxes) des travailleurs augmente de façon importante⁷³. Une faible hausse du salaire réel signifie que les travailleurs doivent accepter un gel ou recul du salaire réel (après taxe) pour financer, par exemple, le développement de l'État-providence égalitariste. Une hausse rapide de la productivité et du salaire réel offre, par contre, la possibilité d'augmenter à la fois le salaire réel et le développement des structures égalitaristes. Cette hausse du salaire réel rend plus acceptable (pour une part significative de la population) la perte du revenu individuel qui accompagne le financement des institutions égalitaristes. Les organisations économiques qui encouragent une hausse plus importante de la productivité seraient ainsi, lorsque liées à une socialisation principalement «individualiste», dans laquelle les valeurs défendues par les égalitaristes téléiques n'occupent une place importante, plus à même d'encourager la construction d'institutions égalitaristes.

⁷² Glyn, *op. cit.*, p.163-164.

⁷³ Voir l'article de Ha-Joon Chang qui établit un lien entre austérité, faible croissance et destruction de l'État providence. Ha-Joon Chang. (2013, 8 mars). Britain: A nation in decay. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/mar/08/britain-economy-long-term-fix>

La troisième prémisse est une reprise de la thèse que l'on retrouve au cœur de l'argument utilitariste pour la stabilité des prix (voir p.39) :

3) Les unités économiques capables de stabiliser les prix favorisent davantage la croissance du PIB et la hausse du niveau de production par tête.

Les trois prémisses permettent de conclure que les unités économiques capables de stabiliser le niveau des prix risquent, en favorisant davantage la croissance, de faciliter l'atteinte d'une situation plus juste d'un point de vue égalitariste. Les égalitaristes qui adhèrent à une certaine vision du monde empirique peuvent ainsi défendre la stabilité des prix.

L'égalitarisme n'a évidemment, en tant que tel, aucun lien intrinsèque avec l'objectif de stabilité complète des prix et il existe, en fait, plusieurs raisons qui permettent de douter qu'une économie sans inflation réussisse toujours mieux à augmenter son taux de croissance et favoriser l'atteinte des objectifs égalitaristes. Certains économistes pensent, par exemple, qu'avoir une inflation relativement élevée (ex. 4%) serait favorable à la croissance et ce particulièrement dans une période de stagnation et crise économique. Pourquoi? La réponse est qu'une inflation relativement élevée permet d'obtenir des taux d'intérêt réels négatifs. En effet, si l'inflation est élevée et que les taux d'intérêt sont bas, les taux de rendement de plusieurs actifs financiers sont négatifs et les acteurs économiques ont intérêt à consommer ou investir immédiatement. La baisse de l'épargne et donc la hausse de la consommation et de l'investissement permet d'augmenter la demande globale et donc la production à court terme. Par contre, si l'inflation est basse ou absente, la capacité à stimuler l'économie est réduite puisque les taux d'intérêt nominaux ne peuvent pas être négatifs. Une inflation relativement élevée serait ainsi nécessaire pour amortir les chocs et stabiliser davantage la croissance et

l'emploi⁷⁴. Les égalitaristes peuvent ainsi avoir des raisons d'appuyer une inflation relativement élevée s'ils croient qu'une telle hausse des prix permet de protéger davantage les travailleurs et les individus fragiles qui sont souvent les plus affectés par la fluctuation de la production.

Certains économistes suggèrent également qu'une inflation relativement élevée permet de stabiliser la croissance en facilitant l'ajustement (la baisse) des salaires réels dans certains secteurs d'activité⁷⁵.

Bref, la conclusion de cette partie est la suivante : les égalitaristes, lorsqu'ils adhèrent à une certaine vision du monde empirique, peuvent supporter l'objectif de stabilité complète des prix.

⁷⁴ Bob Davis. (2010, 12 février). IMF tells bankers to rethink inflation. *Wall Street Journal*. Repéré à <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704337004575059542325748142.html>

Raveau, *op. cit.*

⁷⁵ Paul Krugman. (2012, 30 janvier). L'inflation n'est pas le problème, c'est la solution. *Le Monde*. Repéré à http://mobile.lemonde.fr/economie/article/2012/01/30/paul-krugman-l-inflation-n-est-pas-le-probleme-c-est-la-solution_1636446_3234.html

4. Pourquoi une banque centrale indépendante et conservatrice est capable d'exercer un meilleur contrôle de l'inflation?

Dans la partie précédente, nous avons montré que les égalitaristes pouvaient défendre la stabilité complète des prix. Cette démonstration ne suffit pas, cependant, pour répondre de façon positive à la question principale de ce travail: les égalitaristes peuvent-ils appuyer l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale? Pour les égalitaristes, ces institutions ne sont acceptables que si elles permettent d'atteindre mieux que ne pourrait le faire tout autre type d'institution (ex. une banque centrale sous contrôle politique) les objectifs moraux qu'ils défendent. Dans cette partie, je présente un argument qui établit un lien entre l'indépendance de la banque centrale, le conservatisme de son directeur et le contrôle d'inflation. Cet argument permet de lier l'égalitarisme à l'indépendance politique et au conservatisme de la banque centrale. Les égalitaristes 2.0 qui croient que la stabilité des prix permet d'améliorer le sort des moins bien lotis et de réduire les inégalités économiques possèdent des raisons de supporter ces institutions monétaires. En effet, si ces institutions monétaires permettent, plus que tout autre type d'institution, de maintenir l'inflation à un niveau bas (argument développé dans cette partie) et s'il existe un lien empirique entre la stabilité des prix et l'amélioration du sort des plus mal lotis (hypothèse formulée dans la partie précédente), alors les égalitaristes devront, en toute logique, défendre ces institutions.

Cette partie du travail est divisée en deux grandes sections. 1) Je commence par présenter deux théories économiques, une théorie macroéconomique et une théorie psychologique, qui permettent de supporter l'idée selon laquelle l'indépendance de la banque centrale et le conservatisme de son directeur sont des éléments essentiels au maintien d'une

inflation basse et stable. 2) Je présente, ensuite, trois critiques qui ont été adressées envers ces institutions et j'explique leur signification pour les égalitaristes.

4.1 Le fondement théorique de l'indépendance politique et du conservatisme d'une banque centrale

On peut résumer le principal argument économique⁷⁶ en faveur de l'indépendance politique de la banque centrale et du conservatisme de son directeur, c'est-à-dire la présence d'une direction qui fait de la lutte à l'inflation une priorité, de la façon suivante : 1) L'indépendance politique de la banque centrale, le conservatisme de la banque centrale et de son gouverneur, mais également les mandats hiérarchiques explicites ou implicites qui font de la stabilité des prix l'objectif unique ou prioritaire de la politique monétaire, représentent différents moyens de contraindre et de limiter l'action de la banque centrale. 2) La mise en place de ces contraintes institutionnelles permet d'assurer la crédibilité de la banque centrale. 3) La crédibilité de la banque centrale, c'est-à-dire la croyance selon laquelle la banque n'adoptera, pour des raisons électoralistes par exemple, des politiques monétaires expansionnistes (dans un contexte plus ou moins près du plein-emploi) permet, elle, de réduire les attentes d'inflation et l'inflation. Par conséquent, l'indépendance et le conservatisme de la banque centrale sont des contraintes essentielles à l'objectif de maintenir l'inflation à un niveau très bas et stable. Elles exercent un meilleur contrôle d'inflation que les autres formes institutionnelles. Cet argument est directement lié à deux théories économiques particulières : A) une théorie macroéconomique, apparentée à la théorie B (voir plus bas), qui fait des attentes d'inflation un élément central dans la détermination du taux d'inflation, B)

⁷⁶ Mishkin, *op.cit.*, p. 900-910.
Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p.553-558.

une théorie économique ou psychologique qui fait de la contrainte institutionnelle un des éléments clés dans le contrôle des attentes d'inflation. Dans ce qui suit, je présente ces théories tout en soulignant qu'elles ne font pas l'unanimité. Un égalitariste qui rejette ces théories⁷⁷ ne sera pas obligé d'accepter les institutions qu'elles peuvent permettre de justifier. Cette question sera traitée, comme nous l'avons déjà dit, dans la deuxième section.

4.2 Banque centrale et contrôle du stock de monnaie

Avant de présenter ces théories, je tiens cependant à dire deux mots sur le contrôle qu'une banque centrale peut exercer sur le stock de monnaie (la variable m dans les modèles macroéconomiques présentés plus bas) d'une économie. Cette brève explication est utile pour saisir comment les banques centrales influencent le fonctionnement économique⁷⁸ et peut faciliter la lecture des deux prochaines sections.

Une méthode standard utilisée par les banques centrales pour modifier le stock de monnaie (ex. M1), et les principaux taux d'intérêt, est l'achat et la vente de titres (ex. bons du trésor à un an ou moins). Une banque centrale qui désire augmenter la quantité de monnaie dans l'économie achète des titres. À l'inverse, une banque qui désire réduire la quantité de monnaie (ou plutôt le taux de croissance monétaire) vend certains titres et retire, de cette façon, une partie de la monnaie en circulation. Dans une économie, où l'on retrouve des banques commerciales, la banque centrale ne contrôle pas, cependant, directement le processus de création monétaire. Ce processus, nommé «création de dépôts», implique la participation des

⁷⁷ Stiglitz, par exemple, questionne fortement le fondement empirique de ces thèses. Joseph Stiglitz. (2003, mai). *The False Promise of Stability*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-false-promise-of-stability>

⁷⁸ Pour une analyse beaucoup plus poussée du fonctionnement des banques centrales et des instruments de la politique monétaire, on peut lire :
Jezabel Couppey-Soubeyran. (2010). *Monnaie, Banque, Finance*. Paris, France: PUF, p. 133-153.
Frederic Miskin, *op.cit.*, p.569-669.

banques commerciales et de plusieurs agents économiques. Afin d'illustrer ce processus, on peut reprendre, en le modifiant légèrement, un exemple un peu extrême, utilisé par Mishkin⁷⁹, qui met en scène une banque centrale, des banques et acteurs privés non bancaires qui refusent de détenir des liquidités. Cet exemple le voici :

Une banque centrale achète pour 100\$ de titres dans une opération d'open market. Le 1^{er} vendeur, celui à qui la banque centrale achète les titres, ne désire pas, cependant, détenir cette monnaie sous forme de pièces ou billets ($c=0$), mais préfère déposer l'ensemble du montant (dépôts à vue $1-c=1$) à la banque A. La banque A, avec laquelle le 1^{er} vendeur fait des affaires, est soumise, comme les autres banques, à l'obligation de conserver en réserve 10% de la valeur des dépôts reçus ($\theta=0,1$). Elle ne peut, autrement dit, investir ou prêter que 90% du montant des dépôts obtenus. Ainsi, dans cet exemple, la banque A conserve en réserve 10\$ et achète, avec le reste, de nouveaux titres. Le processus recommence. Le 2^e vendeur, celui à qui la banque A a acheté les titres, dépose le 90\$ à la banque B. Cette dernière met de côté 9\$ et investit le reste. Le 3^e vendeur dépose 81\$ à la banque C. Le processus se poursuit. Bref, l'opération d'open market qui consiste à acheter pour 100\$ de titres permet, dans cet exemple ($c=0, \theta=0,1$), d'accroître la quantité de monnaie (billets et dépôts à vue) en circulation dans l'économie. L'offre de monnaie augmente, en fait, de 1000\$ ($100\$ (1+0,9+0,81\dots)$), dix fois le montant initial injecté.

Cet exemple n'est évidemment pas réaliste puisque, normalement, les agents conservent toujours certaines liquidités. En fait, il est possible, en théorie du moins, que les opérations d'open market expansionnistes n'augmentent pas l'offre de monnaie (M1) dans l'économie domestique. La banque centrale peut acheter des titres aux banques commerciales, mais celles-

⁷⁹ Mishkin, op. cit., p. 539-568.

ci peuvent décider de conserver en réserve les liquidités reçues et ainsi de ne pas les prêter. Les banques commerciales peuvent également choisir, dans une économie ouverte, de prêter ou d'investir ces liquidités à l'extérieur de l'économie domestique. Une opération d'open market expansionniste accompagnée d'un refus des banques de réinjecter la liquidité dans l'économie domestique augmente le montant de monnaie banque centrale sans augmenter l'offre de monnaie (M1). Ce type de difficulté est souvent associé aux périodes de crises économiques et financières. Normalement, l'évolution du stock de monnaie (Ms) suit de près l'offre de monnaie banque centrale (H) et l'offre de monnaie centrale (MCs), mais ce n'est pas, en effet, le cas pendant les crises. L'augmentation des risques sur les marchés du crédit amène les banques à augmenter de façon substantielle le coefficient de réserve excédentaire (e) et donc à diminuer les prêts et investissements, ce qui réduit l'offre de monnaie (ms) dans l'économie. Dans une telle situation, la banque centrale peut avoir recours à des opérations dites «d'assouplissement quantitatif» («quantitative easing»). Ces opérations permettent d'augmenter de façon substantielle la quantité de monnaie banque centrale (H), ou base monétaire, détenu par les banques commerciales et vise, ainsi, à maintenir le niveau de monnaie dans l'économie (M1) et ainsi éviter une trop forte contraction monétaire. (Durant, et après le déclenchement de la dernière crise financière de 2008, plusieurs banques centrales, comme la BCE, ont utilisé des politiques «non conventionnelles», afin d'injecter plus de liquidité dans le système bancaire et ainsi accroître l'offre de monnaie banque centrale. Elles ont, par exemple, élargi la liste des titres et créances que les banques commerciales pouvaient apporter comme collatéral aux banques centrales pour bénéficier de prêts). Bref, si une banque centrale est normalement capable d'exercer un contrôle serré du stock monétaire, ce

contrôle n'est pas parfait. De plus, dans les périodes de crise, ce contrôle peut, en partie, échapper à la banque centrale⁸⁰.

On peut maintenant présenter les théories économiques qui permettent, en partie, de justifier l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale.

⁸⁰ Une analyse de la relation entre la base monétaire (H) et l'offre de monnaie (M1) durant la grande dépression de 1929 et la crise des subprimes est présentée par Mishkin. L'impact d'une compression de la masse monétaire pour l'économie réel y est également analysé.

Mishkin, op.cit., p.555-559.

On peut lire Stiglitz sur les limites des politiques d'assouplissement quantitatif pour relancer les économies européennes, mais également sur le besoin d'utiliser les politiques fiscales. Joseph Stiglitz. (2012, octobre). *Mystification monétaire*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/quantitative-easing-3--qe3--and-the-problems-of-the-fed-and-ecb-s-expansionary-monetary-policy-by-joseph-e--stiglitz>

4.3 Le modèle macroéconomique B et les attentes d'inflation

2 modèles macroéconomiques⁸¹

Modèle A	Modèle B
1) La loi d'Okun : $u_t - u_{t-1} = \beta(g_{yt} - \check{g}_y)$	1) La loi d'Okun : $u_t - u_{t-1} = \beta(g_{yt} - \check{g}_y)$
2) La courbe de Phillips: $\pi_t - \pi_{t-1} = \alpha(u_t - u_n)$	2) La courbe de Phillips modifiée: $\pi_t - \pi_{t-1} = \alpha(u_t - u_n)$
3) La relation de demande agrégée (sans G et T) : $\check{g}_{yt} = \check{g}_{mt} - \pi_t$	3) La relation de demande agrégée (sans G et T) : $\check{g}_{yt} = \check{g}_{mt} - \pi_t$

La différence entre ces modèles repose sur la façon de conceptualiser la formation des attentes d'inflation. La courbe de Phillips du modèle A pose que seul un écart, en t, entre le chômage obtenu et le taux de chômage naturel peut expliquer une variation du taux d'inflation (salarial) entre la période t-1 et la période t. Un taux de chômage obtenu (u_t) supérieur au taux

⁸¹ Mishkin établit une distinction entre trois grands modèles macroéconomiques : le modèle traditionnel (proche du modèle A), le modèle macroéconomique des nouveaux classiques (proche du modèle B) et le modèle des nouveaux keynésiens (entre A et B). Mishkin, *op.cit.*, p.889-912.

Blanchard & Cohen présentent également une distinction utile sur la courbe Phillips. Nous utilisons cette distinction ici. Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 207-255.

Pour un examen des conflits à l'intérieur de la discipline macroéconomique, on peut voir :

Paul Krugman. (2009, 6 septembre). How did economists get it so wrong? *New York Times*. Repéré à http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?pagewanted=all&_r=0

Robert Skidelsky. (2010, juillet). *Consolidators versus Stimulators*. Repéré à [http://www.project-syndicate.org / commentary/consolidators-versus-stimulators](http://www.project-syndicate.org/commentary/consolidators-versus-stimulators)

Robert Skidelsky. (2011, août). *The Keynes-Hayek rematch*. Repéré à [http://www.project-syndicate.org commentary/the-keynes-hayek-rematch](http://www.project-syndicate.org/commentary/the-keynes-hayek-rematch)

de chômage naturel (u_n) diminue l'inflation ($\pi_t - \pi_{t-1} < 0\%$) et un taux de chômage obtenu inférieur au taux de chômage naturel augmente l'inflation ($\pi_t - \pi_{t-1} > 0\%$). Le modèle A prévoit, autrement dit, qu'un taux de chômage obtenu identique au taux de chômage naturel produit un taux d'inflation obtenu identique au taux d'inflation attendu (π_{et}), défini comme le taux d'inflation de la période précédente (π_{t-1}). Ainsi, par exemple, un taux d'inflation obtenu (π_{t-1}) de 4%, en t-1, soit durant la période qui précède les prochaines négociations salariales, doit conduire les travailleurs et employeurs à anticiper un niveau des prix obtenu, en t, de 4% plus élevé qu'à la période t-1. Cette attente, présente durant le processus de négociation salariale, met de la pression sur les salaires, les coûts de production et le niveau des prix. Le niveau des prix obtenu, en t, s'ajuste à ces attentes et augmente de 4%.

Le modèle B, fondé sur l'hypothèse des attentes rationnelles, dit, au contraire, qu'on ne peut établir de lien entre le taux d'inflation obtenu, en t-1, et le taux d'inflation attendu (π_{et}) puisque, dans la réalité, les agents ne forment pas leurs attentes en observant le passé, mais plutôt en évaluant de façon rationnelle leur environnement immédiat. Le modèle B comporte donc une relation Phillips reformulée, soit : $\pi_t - \pi_{et} = \alpha (u_t - u_n)$. Le taux d'inflation obtenu, en t, repose, dans ce modèle, non pas sur le taux d'inflation obtenu, en t-1, mais sur le taux d'inflation attendu (π_{et}) qui peut n'avoir rien à voir avec le taux d'inflation passé.

Ce modèle fait donc l'hypothèse, et c'est là son intérêt pour la pratique, qu'il existe, non pas une, mais deux façons de réduire l'inflation (π_t) salariale à l'intérieur d'une unité économique. On peut, pour y arriver, soit augmenter suffisamment le chômage ($u_t > u_n$) ou réduire les attentes d'inflation ($\downarrow \pi_{et}$). Cette deuxième option signifie qu'une baisse de

l'inflation (π) est théoriquement possible sans changement au taux de chômage⁸². Une banque centrale qui, pour une raison ou une autre, arrive à convaincre les agents d'une baisse prochaine de 10% de l'inflation (π_{et}) peut, suivant ce modèle, faire baisser l'inflation de 10% sans changer le taux de chômage. Les attentes inflationnistes des agents deviennent ainsi l'élément central dans la détermination du taux d'inflation. Le modèle A, qui ne fait pas de place pour ces attentes, laisse croire que les prix ne s'ajustent pas de cette façon aux changements des anticipations et, qu'il existe, en fait, une grande rigidité des prix.

L'argument présenté pour défendre l'indépendance de la banque centrale et le conservatisme de son directeur reprend, en partie du moins, l'hypothèse du modèle B selon laquelle les attentes d'inflation influencent de façon importante le niveau des prix. L'importance du contrôle des attentes d'inflation pour le maintien de l'inflation à un niveau bas et stable est au cœur de l'argument.

⁸² Dans le modèle A, une hausse du taux de croissance monétaire entraîne une hausse, à court terme, du taux de croissance du PIB puisque l'effet sur le niveau des prix d'une politique expansionniste ne se fait sentir qu'à long terme. Or, le modèle pur des attentes rationnelles affirme que les agents, supposés être des génies mathématiciens, ajustent immédiatement leurs attentes d'inflation dès que la banque centrale ou le gouvernement utilise une politique expansionniste à risque inflationniste. Cet ajustement immédiat des attentes, jumelés à l'hypothèse d'absence de rigidités, signifie que le taux d'inflation augmente dans une proportion identique à la hausse de taux de croissance monétaire et donc que l'effet, d'une politique expansionniste, sur l'activité économique est nul. L'action des autorités monétaires et politiques serait, ainsi, purement inflationniste et totalement inefficace à court et long terme. La courbe de Phillips serait, dans les faits, beaucoup plus robuste que ne l'affirme les défenseurs de la théorie pure des attentes rationnelles. Voir Mishkin, *op.cit.*, p. 889-896.

Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 247-248

4.4 Contraintes institutionnelles, crédibilité des institutions, et contrôle des attentes d'inflation.

L'argument principal qui permet de supporter la mise en place d'une banque centrale conservatrice et indépendante suppose, non seulement une influence importante des attentes d'inflation sur le niveau des prix, mais également une théorie qui explique pourquoi ces contraintes (l'indépendance politique et conservatisme) sont des éléments essentiels dans l'établissement de la crédibilité d'une banque centrale et le contrôle des attentes d'inflation. Dans ce qui suit, nous examinons plus en détail les justifications théoriques sur lesquelles reposent ces institutions.

4.4.1 Indépendance politique, crédibilité et contrôle des attentes d'inflation

Une banque centrale indépendante serait davantage capable d'exercer un contrôle efficace de l'inflation qu'une banque centrale politique⁸³. Deux raisons principales permettent d'expliquer cette différence.

1) Une banque centrale peu ou pas indépendante, c'est-à-dire soumise, d'une façon ou d'une autre, aux pressions politiques ou influencée par le cycle électoral, serait systématiquement incitée à ne pas respecter ses promesses, à ne pas suivre les politiques annoncées. Pourquoi? La raison, ici, est qu'un tel comportement peut lui permettre de faire des gains importants. Prenons, afin de préciser cette idée, l'exemple d'une banque centrale politique qui annonce, en t , que le niveau des prix n'augmentera pas durant la prochaine période de négociation, c'est-à-dire qui promet (voir modèle B) un taux de chômage égal au

⁸³ On rend la banque centrale indépendante en nommant des banquiers centraux pour une longue période. On fait aussi en sorte qu'il soit difficile de les limoger et on les met le plus possible à l'abri des pressions politiques et populaires qui visent à diminuer le taux de chômage. Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p.556-557.

taux structurel, et qui réussit, pour une raison ou une autre, à inspirer confiance aux acteurs (ex. travailleurs et entreprises)⁸⁴. Dans cette situation, la confiance des acteurs présents dans les négociations salariales, c'est-à-dire la crédibilité de la banque centrale, constitue pour celle-ci un avantage intéressant qu'elle peut, en l'absence de contraintes institutionnelles fortes, chercher à exploiter. La banque centrale fait, en effet, ici, face à une courbe de Phillips dans laquelle l'inflation anticipée ($\pi^e=0\%$) est nulle. L'absence d'attentes inflationnistes signifie, qu'elle pourrait, si l'on suppose, par exemple, un coefficient Phillips de 1, réduire le chômage de 1% en laissant l'inflation n'augmenter que de 1%.

Un gain politique pourrait être fait ici. Une baisse du chômage pourrait, surtout si les élections sont proches, permettre de faire des gains politiques à court terme. En fait, une telle tentation pourrait exister même pour une banque centrale qui ne serait pas directement soumise aux pressions politiques puisque une hausse de 1% de l'inflation pour une baisse de 1% du chômage semble un faible prix à payer pour faire travailler une plus grande partie de la population.

Bref, la possibilité d'améliorer la situation économique et politique à court terme inciterait ainsi la banque centrale politique à briser ses promesses. Les acteurs économiques savent cela et la connaissance de cette possibilité risque de donner naissance à des attentes inflationnistes.

2) Une banque centrale politique possède ainsi certaines raisons de ne pas respecter ses promesses. L'existence de ce type de motivation signifie qu'une banque centrale politique aurait tendance à briser plus fréquemment ces promesses qu'une banque centrale indépendante.

⁸⁴ Cet exemple est tiré du texte de Blanchard et Cohen. *Ibid.*, p. 554-555.

Or, l'abandon réel (pas seulement probable) de la parole donnée avant les négociations salariales aurait, elle aussi, des effets pervers à moyen et long terme. Reprenons, pour expliquer cette idée, où nous avons laissé. La banque centrale politique ne résiste pas à la tentation et brise sa promesse en réduisant le chômage de 1% sous le taux naturel (un) en laissant l'inflation augmenter de 1%. Une hausse de 1% de l'inflation amène, en $t+1$, les acteurs (ex. travailleurs et employeurs) à anticiper (on reprend l'hypothèse conservatrice des attentes adaptatives et le phénomène de perte de confiance) une hausse de 1% de l'inflation à la période suivante. Cette hausse de l'inflation anticipée signifie que la banque centrale devrait, maintenant, accepter une hausse plus importante de l'inflation (ici 2%) afin d'avoir un chômage de 1% inférieur un taux de chômage naturel. La banque peut ainsi continuer son jeu et ne pas respecter ses promesses, mais cela résulte dans une hausse de l'inflation anticipée, et par conséquence de l'inflation.

Il importe de noter, ici, que la capacité de la banque centrale à réduire le chômage en augmentant l'inflation n'existerait, en fait, qu'à court terme (sauf pour les modèles qui supposent une rationalité quasi parfaite des acteurs ou, à l'inverse, l'absence totale de rationalité) puisque les acteurs apprennent de leurs erreurs et ajustent mieux leurs attentes; ce qui réduit l'efficacité des politiques expansionnistes (si $\pi_t = \bar{\pi}$, alors $\dot{\pi}_t = 0$). Il n'y aurait pas ainsi de compromis entre chômage et inflation à moyen et long terme. À moyen terme, la banque centrale devrait, en effet, augmenter le taux de croissance de la masse monétaire (voir modèle B) simplement pour éviter une récession et maintenir le taux de croissance de la production à son niveau naturel⁸⁵.

⁸⁵ *Ibid.*, p.555.

En résumé, l'indépendance politique de la banque centrale représenterait une contrainte essentielle pour contrôler l'inflation. Elle diminuerait l'incitation politique à adopter des mesures inflationnistes qui réduisent le chômage à court terme, mais également la fréquence avec laquelle la banque centrale briserait ces promesses pour augmenter la croissance et réduire le chômage. Elle permettrait ainsi d'augmenter la confiance des acteurs économiques envers la banque centrale et de diminuer les attentes d'inflation présentes dans les négociations salariales. L'indépendance politique serait un élément essentiel dans l'établissement de la crédibilité de la banque centrale et dans le contrôle de l'inflation.

4.4.2 Conservatisme de la banque centrale, crédibilité et contrôle des attentes d'inflation

Une banque centrale conservatrice⁸⁶ est une banque dirigée par un individu qui est reconnu pour avoir une forte aversion pour l'inflation et qui refuse, on croit, d'accepter plus d'inflation pour moins de chômage. Ce type d'institution serait également essentiel au contrôle d'inflation. Une banque centrale indépendante et conservatrice, ou perçue comme étant conservatrice, serait, par exemple, plus capable d'exercer un contrôle efficace de l'inflation qu'une banque centrale indépendante et non conservatrice ou perçue comme n'étant pas conservatrice. La perception qu'une banque centrale indépendante n'est pas suffisamment conservatrice pourrait, en effet, donner naissance à des attentes d'inflation et ce pour des raisons similaires à celles invoquées dans le cas de la banque centrale politique. Les acteurs anticipent, à tort ou à raison, que la banque centrale pourrait tenter de réduire le chômage en brisant ses promesses; les anticipations d'inflation pénètrent le processus de négociation

⁸⁶ Blanchard & Cohen, *op.cit.*, p. 556-557.

salariale et l'inflation augmente. Il faudrait ainsi nommer, à la tête de l'institution économique (et peut-être politique) nationale la plus importante, des technocrates qui ont des préférences éloignés de ceux de la majorité de la population afin d'exercer un contrôle efficace de l'inflation et ainsi assurer la santé économique⁸⁷.

4.5 Égalitarisme et critique de l'indépendance politique et du conservatisme de la banque centrale.

Un égalitariste qui accepte les théories économiques particulières présentées ci-dessus devra, semble-t-il, reconnaître que l'indépendance politique et le conservatisme de la banque centrale représentent les institutions les plus à même d'exercer un contrôle efficace de l'inflation. Cet égalitariste, s'il croit en plus que la stabilité des prix favorise davantage l'atteinte d'une situation juste (voir argument égalitariste de la 2^e section), devra, en toute logique, appuyer ces institutions. Ainsi, les égalitaristes peuvent défendre le conservatisme et l'indépendance politique d'une banque centrale. Ce soutien n'est évidemment pas inconditionnel et un égalitariste qui ne partage pas cette vision empirique pourra considérer que ces institutions ne participent à la fabrication d'une société juste. Dans cette section, je présente trois critiques qui ont été adressées à l'encontre de ces contraintes et explique la signification que ces critiques peuvent avoir pour les égalitaristes.

⁸⁷ *Ibid.*, p.556.

4.5.1 Conservatisme de la banque centrale et stagnation économique⁸⁸

Une banque centrale conservatrice refuse, comme nous l'avons vu, tout danger de réduire le chômage sous le taux naturel puisque cela risquerait d'augmenter de façon significative l'inflation, mais cherche également à affirmer, de diverses manières, son conservatisme de façon à éviter d'envoyer des signaux qui pourraient donner naissance à des attentes d'inflation. Or, cette contrainte conservatrice, combiné au fait qu'il n'est pas possible de déterminer avec précision quel est le taux de croissance naturel d'une économie, conduirait une banque centrale conservatrice à être trop prudente, c'est-à-dire à maintenir un chômage trop élevé afin de prévenir toute hausse d'inflation que pourrait entraîner un chômage près du taux naturel. Stiglitz écrit à ce sujet :

«Certains soutiennent que sur le long terme, il n'existe aucun compromis (chômage vs inflation). Mais, comme l'indiquait Keynes, sur le long terme, nous sommes tous morts. Même s'il était impossible d'abaisser le chômage en dessous d'un seuil critique sans aussi favoriser l'inflation, personne ne sait avec certitude où placer la barre. Par conséquent, le risque est inévitable : une politique monétaire trop peu rigoureuse favorise l'inflation ; si elle est trop rigoureuse, elle peut entraîner un chômage inutile, avec toutes les souffrances que cela implique⁸⁹».

Les égalitaristes, qui croient qu'un chômage relativement élevé affecte d'abord les individus les plus fragiles et qui refusent de lier de façon trop serrée la volonté de réduire le chômage, les attentes d'inflation et l'inflation, pourront questionner la moralité d'une banque centrale conservatrice qui ne risque pas suffisamment d'augmenter la production.

⁸⁸ Saad -Filho, *op. cit.*, p.109.

⁸⁹ Joseph Stiglitz. (2003, juin). *Big lies about central banking*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/big-lies-about-central-banking/french#kGVxQ8p> ESYEC BdCT.99

Il est à noter que ce type de critique peut être développé par les égalitaristes qui croient qu'une inflation relativement élevée (ex.4%) est désirable pour favoriser la croissance, mais aussi par ceux qui défendent la stabilité complète des prix.

4.5.2 Conservatisme de la banque centrale et danger de mauvaise gestion du risque financier⁹⁰

Une banque centrale conservatrice ne pourrait pas gérer correctement le risque financier. Une banque centrale conservatrice serait, en effet, davantage incitée à augmenter rapidement les taux d'intérêt et réduire le taux de croissance monétaire lorsque confrontée à une hausse non anticipée de l'inflation (ex. choc externe) et ce afin de préserver la crédibilité qui permet de contrôler les attentes inflationnistes. Or, un tel changement rapide, qui est lié à la poursuite d'une inflation basse, pourrait, lui, augmenter l'endettement et déclencher de multiples arrêts de paiement. Une gestion conservatrice de la politique monétaire pourrait contribuer à fragiliser le système bancaire et financier et accroître le risque de choc et de crise économique. Le conservatisme, associé à un certain type de théorie macroéconomique, comporte ainsi un risque; celui d'inciter à de gestion déficiente, trop rigide, qui favoriserait l'instabilité financière et économique. Les égalitaristes qui pensent que l'instabilité financière et économique affecte, en premier lieu, les plus mal lotis, pourraient critiquer une gestion conservatrice trop préoccupée du contrôle d'inflation et pas assez, par exemple, de l'évolution du prix des actifs financiers⁹¹.

⁹⁰ Saad-Filho, *op.cit.*, p. 110.

⁹¹ Couppey-Soubeyran, *op.cit.*, p. 303.

4.5.3 Indépendance politique, gestion technocratique et inégalités économiques

Une banque centrale indépendante et technocratique pourrait plus facilement être détachée des préoccupations des individus les moins bien lotis dans la société. L'argument pour l'indépendance politique⁹² et le contrôle technocratique de la banque centrale explique qu'il importe de détacher le plus possible la politique monétaire de l'influence politique et populaire si l'on veut exercer un contrôle efficace de l'inflation. Une banque centrale politique chercherait à obtenir des gains à court terme en brisant ses promesses et cela entraînerait une inflation élevée. Or, cet argument est problématique dans la mesure où l'on voit mal pourquoi un débat public informé sur la politique monétaire conduirait toujours à l'adoption de politiques néfastes à moyen et long terme. Autrement dit, la relation entre contrôle technocratique des institutions monétaires et contrôle d'inflation ne semble pas nécessaire. Les problèmes peuvent avoir pour origine la forme des institutions politiques actuelles. Pour les égalitaristes, une plus grande démocratisation de la politique monétaire pourrait être préférable à une grande indépendance technocratique⁹³. Les intérêts des plus mal lotis risquent, en effet, d'être mieux représentés à l'intérieur de processus plus démocratiques. Stiglitz, écrit :

«Tandis qu'un débat légitime se pose sur le degré d'indépendance accordé aux banques centrales et à d'autres organismes décisionnaires, au sein d'une démocratie, les perspectives de ceux dont le bien-être est affecté par les décisions prises doivent être

⁹² Paul Masson. (2012, 4 janvier). *Central Bank are part of the State*. Repéré à <http://www.bbc.co.uk/news/business-16413230>

⁹³ Plusieurs textes ont été publiés récemment sur la relation entre technocratie, démocratie et santé économique. Voir, par exemple, Slavoj Žižek. (2013, 6 janvier). *The West's crisis is one of democracy as much as of finance*. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/jan/16/west-crisis-democracy-finance-spirit-dictators>

Étienne Balibar. (2012, 23 novembre). *Une révolution par le haut*. *Libération*. Repéré à <http://www.presseurop.eu/en/content/article/1205541-revolution-above>

Pour une discussion philosophique portant sur les avantages et désavantages d'une dictature éclairée, voir Jonathan Wolff. (2006). *An Introduction to Political Philosophy*, Oxford, Angleterre : Oxford University Press, p. 62-103.

représentées dans le processus. Les travailleurs, par exemple, qui ont beaucoup à perdre si la banque centrale poursuit une politique excessivement rigoureuse, n'ont pas leur mot à dire. Mais les marchés financiers, qui n'ont pas beaucoup à perdre du chômage, mais qui sont affectés par l'inflation, sont généralement bien représentés. Et cependant, les marchés financiers possèdent rarement le monopole des compétences techniques⁹⁴».

⁹⁴ Stiglitz, Big lies about central Banking, *op. cit.*

5. Conclusion

Dans ce travail, nous avons montré que rien n'empêchait les égalitaristes de soutenir l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale. Notre argument était fort simple. Les égalitaristes qui considèrent que l'on doit chercher à atteindre une plus grande égalité économique et à améliorer le sort des plus mal lotis peuvent, de façon tout à fait rationnelle, penser que la stabilité des prix favorise davantage la croissance économique, la hausse du PIB par tête mais également la mise en place d'institutions égalitaristes. Ils peuvent de plus penser que l'indépendance politique et le conservatisme d'une banque centrale permettent d'exercer un contrôle plus efficace de l'inflation que ne le fait les autres institutions.

Le soutien d'un égalitariste à l'indépendance et au conservatisme de la banque centrale repose, en grande partie, sur sa vision du monde empirique. Les égalitaristes qui rejettent les théories économiques et psychologiques sur lesquelles semblent s'appuyer ces institutions pourront être davantage critique envers celles-ci.

Cette conclusion s'applique également à l'évaluation des arguments actuels touchant l'action des banques centrales. La théorie égalitariste ne permet pas comme tel d'évaluer ces politiques. Un égalitariste peut critiquer l'action ou l'inaction d'une banque centrale, mais il doit, pour le faire, adhérer à une certaine conception du monde empirique que ne fournit pas la théorie égalitariste. Les égalitaristes qui ne partagent une même vision empirique (ex. nouveaux keynésiens vs modèle macroéconomique néoclassique) peuvent ainsi porter des jugements tout à fait opposés sur les actions des banques centrales.

Cette conclusion ne signifie pas que la réflexion éthique n'a pas un rôle à jouer dans les débats monétaires actuels. Prenons, par exemple, la critique qu'Altman adressait à la Banque d'Angleterre. Altman dit qu'il n'est pas juste d'utiliser une politique monétaire non conventionnelle parce que cela risque d'imposer un coût plus important à une partie de la population. Pour les égalitaristes, par contre, il peut être moralement nécessaire d'imposer un coût plus important à une partie de la population lorsque cela permet d'améliorer la situation des plus mal lotis et de réduire les inégalités. Un égalitariste peut appuyer les politiques qui réduisent la valeur de l'épargne s'il croit qu'elles permettront de relancer la croissance, l'emploi et de réduire la dette de l'État par exemple.

Les théories normatives et politiques sont donc au cœur des débats monétaires actuels ; la politique monétaire ne consiste pas, comme certains l'affirment, à appliquer une recette purement technique.

6. BIBLIOGRAPHIE

Altman, R. (2011, 7 octobre). QE2 will damage pensions by pushing inflation up and interest rate down. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2011/oct/07/quantitative-easing-banks-pensions>

Altman, R. (2012, 7 septembre). Why monetary policy may create inflation and damage growth? *Money Observer*. Repéré à <http://www.moneyobserver.com/news/12-09-07/why-monetary-policy-may-create-inflation-and-damage-growth>

Balibar, É. (2012, 23 novembre). Une révolution par le haut. *Libération*. Repéré à <http://www.presseurop.eu/en/content/article/1205541-revolution-above>

Barry, B. (1999). Sustainability and Intergenerational Justice. Dans A. Dobson (dir.), *Fairness and Futurity* (p.93-117). Oxford, Angleterre: Oxford University Press.

BCE. (2012). La stabilité des prix : pourquoi est-elle importante pour vous? [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.ecb.int/ecb/educational/pricestab/html/index.fr.html>

Blanchard, O., & Cohen, D. (2010). *Macroéconomie* (5^e éd. rév.). Paris, France: Pearson.

Bloombergtv. (2012, 30 avril). *Ron Paul VS Paul Krugman* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=WEOGKpnutyA>

Boisclair, N., & De Gheldere, A. (2010). *Chercher le Courant* [Film documentaire]. Montréal, Québec : Les productions du Rapide-Blanc.

Chang, H. (2013, 8 mars). Britain: A nation in decay. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/mar/08/britain-economy-long-term-fix>

CNNMoney. (2011, 30 septembre). *Buffett : The rich have won the class war* [Vidéo en ligne]. Repéré à http://money.cnn.com/video/news/2011/09/30/n_buffett_class_warfare.cnnmoney/

Cohen G. A. (1989). On the Currency of Egalitarian Justice. *Ethics*, 99(1), 906-944.

Coupey-Soubeyran, J. (2010). *Monnaie, Banque, Finance*. Paris, France: PUF.

Davis, B. (2010, 12 février). IMF tells bankers to rethink inflation. *Wall Street Journal*. Repéré à <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704337004575059542325748142.html>

De Gracia, D. (2012, 2 mai). An Economic Lesson from Ron Paul: Inflation is Theft. *Washington Times*. Repéré à <http://communities.washingtontimes.com/neighborhood/making-waves-hawaii-perspective-washington-politic/2012/may/2/economics-lesson-ron-paul-inflation-theft/>

DockHeaven. (2013, 12 avril). *Masters of Money: Hayek* [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=eSy8PojaOAY>

Flax, B. (2012, 4 avril). Who is Paul Krugman kidding inflation is morally abhorrent. *Forbes*. Repéré à <http://www.forbes.com/sites/billflax/2012/04/17/who-is-paul-krugman-kidding-inflation-is-morally-abhorrent/>

Flax, B. (2011, 3 mars). You call it inflation I call it theft. *Forbes*. Repéré à <http://www.forbes.com/sites/billflax/2011/03/03/you-call-it-inflation-i-call-it-theft/>

France Politique. (2013, 22 février). Marine Le Pen - Des Paroles et des actes [Vidéo en ligne]. Repéré à <http://www.youtube.com/watch?v=kXSRy4-6RaE>

Frick, J., & Mpondo-Dika, E. (2012). *Prioritarisme*. Repéré à <http://www.dicopo.fr/spip.php?article100><http://>

Gignac, R. (2012). *Qu'est-ce que le PIB?* Repéré à <http://www.iris-recherche.qc.ca/blogue/qu%E2%80%99est-ce-que-le-pib>

Glyn, A. (2006). *Capitalism Unleashed*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press.

Hirschmann, A. (1982). Rival Interpretations of Market Society: Civilising, Destructive, Feeble? *Journal of Economic Literature*, 20(2), 1463-1484.

Holtug, N., & Lipper-Rasmussen, K. (2007). An Introduction to Contemporary Egalitarianism. Dans N. Holtug & K. Lipper-Rasmussen (dir.), *Egalitarianism* (p.1 -38). Oxford, Angleterre: Oxford University Press.

Hurka, T. (1996). *Sustainable Development: What do we owe to Future Generation?* Repéré à <http://www.ethics.ubc.ca/papers/susdev.html>

JB3DProductions. (2013, 26 février). *Peter Schiff 2013- MoneyShow: talks about Recovery, Inflation, Debt and Investment* [Vidéo en ligne]. Repéré à http://www.youtube.com/watch?v=sp_DPATri7g

Jones, O. (2012, 21 septembre). *Does inequality Matter ?* Repéré à <http://www.speakchair.com/owen-jones-does-inequality-matter/>

Kymlicka, W. (1999). *Les théories de la justice: Une Introduction*. Paris, France : La Découverte.

Krugman, P., Obsfeld M., & Melitz, M. (2012). *Économie Internationale*. Paris, France : Pearson.

- Krugman, P. (2000). *L'âge des rendements décroissants*, Paris, France : Economica.
- Krugman, P. (2009, 6 septembre). How did economists got it so wrong? *New York Times*. Repéré à http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?page_wanted=all&_r=0
- Krugman, P. (2012, 6 avril). Not enough inflation. *New York Times*. Repéré à http://www.nytimes.com/2012/04/06/opinion/krugman-not-enough-inflation.html?_r=0
- Krugman, P. (2012, 30 janvier). L'inflation n'est pas le problème, c'est la solution. *Le Monde*. Repéré à http://mobile.lemonde.fr/economie/article/2012/01/30/paul-krugman-l-inflation-n-est-pas-le-probleme-c-est-la-solution_1636446_3234.html
- Krugman, P. (2013, 1 mars). The immorality of the interest rate hawks. *New York Times*. Repéré à <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/03/01/the-immorality-of-the-interest-rate-hawks/>
- Mandel, E. (1973). *Introduction à la théorie économique marxiste*. New York, États-Unis: Pathfinder.
- Mandel, M. (1998, mars). The zero inflation economy. *Businessweek*. Repéré à <http://www.businessweek.com/1998/03/b3561042.htm>
- Martin, É., & Tremblay-Pépin S. (2012, mars). *L'endettement étudiant un «investissement» rentable*. Repéré à <http://www.iris-recherche.qc.ca/wp-content/uploads/2012/03/Note-Endettement-web.pdf>
- Masson, P. (2012, 4 janvier). *Central Bank are part of the State*. Repéré à <http://www.bbc.co.uk/news/business-16413230>
- Meyer, L., & Roser, D. (2009). Enough for the Future. Dans A.Gosseries (dir.), *Intergenerational Justice* (p. 219-247). Oxford, Angleterre: Oxford University Press.
- Meyer, L. (2011). Intergenerational Justice. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/justice-intergenerational/>
- Mishkin, F. (2009). *Monnaie, banque et marchés financiers*. Paris, France: Pearson.
- Mulgan, T. (2007). *Understanding Utilitarianism*. New York, États-Unis: Acumen.
- Nagel, T. & Murphy L. (2002). *The Myth of Ownership: Taxes and Justice*. Oxford, Angleterre: Oxford University Press.
- Nozick, R. (2008). *Anarchie, État et Utopie (2 éd.)*. Paris, France: Quadrige.

OCDE. (2011, décembre). *Ce qui compose une vie meilleure*. Repéré à <http://www.oecdbetterlifeindex.org/fr/topics/liens-sociaux/>

OCDE. (2013). Portail statistique: Inflation. Repéré à http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_PRICES#

Olin Wright, E. (2010). *Envisioning Real Utopias*. New York, États-Unis: Verso.

Page, E. (2006). *Climate change, Justice and Future Generation*. Cheltenham, Angleterre: Edgar Elgar Publishing.

Parfit, D. (1998). *Equality and Priority*. Repéré à http://individual.utoronto.ca/stafforini/parfit/parfit_-_equality_and_priority.pdf

Paul, R. (2009, 14 novembre). *A strong Dollar, The real policy is constant devaluation*. Repéré à <http://www.ronpaul.com/2009-11-14/ron-paul-a-strong-dollar-the-real-policy-is-constant-devaluation/>

Philhon, D. (2009). *Le Nouveau Capitalisme*, Paris, France : La Découverte.

Raveaud, G. (2012, 10 avril). L'inflation, une solution trop simple? *Alternative économique*. Repéré à http://www.alternatives-economiques.fr/l-inflation--une-solution-trop-simple_f_r_t_9_16_48760.html

Roberts, M. (2009). The non-identity problem. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/nonidentity-problem/>

Saad-Filho, A. (2010). Monetary Policy in the Neoliberal Transition: A Political Economy Critique of Keynesianism, Monetarism and Inflation Targeting. Dans R. Albritton, B. Jessop, & Richard Westra (dir.), *Political Economy and Global Capitalism* (p.89-121). London, Angleterre: Anthem Press.

Sachs, J. (2010, août). *Growth in a buddist economy*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/growth-in-a-buddhist-economy>

Skidelsky, R. (2010, juillet). *Consolidators versus Stimulators*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/consolidators-versus-stimulators>

Skidelsky, R. (2012, octobre). *Happiness is Equality*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/economic-equality-and-life-satisfaction-by-robert-skidelsky>

Skidelsky, R. (2011, août). *The Keynes-Hayek rematch*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-keynes-hayek-rematch>

- Stiglitz, J. (2012, octobre). *Mystification monétaire*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/quantitative-easing-3--qe3--and-the-problems-of-the-fed-and-ecb-s-expansionary-monetary-policy-by-joseph-e--stiglitz>
- Stiglitz, J. (2003, juin). *Big lies about central banking*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/big-lies-about-central-banking/french#kGVxQ8p> ESYEC BdCT.99
- Stiglitz, J. (2003, mai). *The False Promise of Stability*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-false-promise-of-stability>
- Taylor, C. (1979). What's wrong with negative liberty? Dans A. Ryan (dir.), *The Idea of Freedom* (p.175-193). Oxford, Angleterre: Oxford University Press.
- Temkin, L. (2002). Equality, Priority, and the Levelling Down Objection. Dans M. Clayton & A. Williams (dir.), *The Ideal of Equality* (p.126-161). New York, USA: Palgrave Macmillan.
- Temkin, L. (2003). Egalitarianism defended, *Ethics*, 11 (4), 764-782.
- Vallentyne, P. (2012). Libertarianism. Repéré à <http://plato.stanford.edu/entries/libertarianism/>
- Velasco, A. (2013, janvier). *Monetary regime Transition in the emerging World*. Repéré à <http://www.project-syndicate.org/commentary/what-comes-after-end-inflation-targeting-for-emerging-countries-by-andres-velasco>
- White, S. (2007). *Equality*, Cambridge, Angleterre: Polity.
- Wolf, M. (2011, 20 novembre). Time to think the unthinkable and start printing again. *Financial Times*. Repéré à <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/045aab84-e61c-11e0-960c-00144feabdc0.html#axzz1zYz6ohJ2>
- Zizek, S. (2013, 6 janvier). The West's crisis is one of democracy as much as of finance. *Guardian*. Repéré à <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/jan/16/west-crisis-democracy-finance-spirit-dictators>

