

Les bienfaits de la thésaurisation

Par le Dr phil. et rer. pol. Edgar Schorer, Fribourg

Le titre même de cette étude surprendra et provoquera du scepticisme. En effet, n'est-il pas absurde de parler des bienfaits d'un phénomène qu'on a voulu reconnaître comme la cause, si non de la crise, du moins de sa longue durée? Les plus éminents économistes de l'Europe et des Etats-Unis étaient presque unanimes à attaquer la thésaurisation de propos des plus violents: J. M. Keynes, Kemmerer, Irving Fisher, G. Cassel, Pigou, Rist, Zwiedinek-Südenhorst et d'autres encore y perçoivent une atteinte de l'égoïsme individuel à la société. C'est précisément cette unanimité qui suscita nos doutes. Des études prolongées et une réflexion personnelle poursuivie nous permettent aujourd'hui d'affirmer que l'opinion quasi commune des économistes mérite d'être réformée; à plus forte raison si l'on désire rester dans les limites de la science et non pas servir une politique qui, à l'opposée de la première, se sert de tous les arguments favorables à l'obtention de son but particulier.

Nul n'ignore le sens du terme de thésaurisation. Mais quel est l'élément essentiel de ce vaste phénomène? La représentation intellectuelle de ce phénomène est souvent si vague qu'une réponse satisfaisante est impossible. Partons donc de constatations immédiates: toute thésaurisation relève de causes psychologiques: par exemple la crainte de perdre son argent, le désintéressement économique causé par un taux d'intérêt peu élevé, l'insécurité générale (menace de guerre) ou spéciale (à l'égard d'une banque), etc. Toute thésaurisation consiste dans l'accumulation infructueuse de richesses sous n'importe quelle forme (or, billets de banque, devises, marchandises). Toute thésaurisation a pour but de préserver d'une perte ou destruction éventuelles.

Phénomène unique, la thésaurisation prend les formes les plus diverses. Nous pouvons alors distinguer plusieurs espèces de thésaurisation: thésaurisation de monnaies métalliques (or, argent), thésaurisation de matières premières, thésaurisation de produits fabriqués et destinés ou bien à la consommation ou bien à la production, thésaurisation de devises étrangères, thésaurisation de billets de banque nationaux, thésaurisation d'objets de curiosité ou de grande valeur (tableaux, diamants), etc. Les effets de ces diverses catégories ne sont pas identiques. Afin de ne pas trop étendre cette étude, nous examinerons qu'une seule espèce de thésaurisation du point de vue analytique: la plus critiquée de toutes, à savoir celle des billets de banque nationaux.

La thésaurisation en billets de banque se produit toujours dans des moments de trouble, que ce soit une crise de surproduction, une crise monétaire, une série de faillites de banque, que ce soit une menace de guerre, une inflation, un moment de troubles sociaux ou la crainte de nouvelles impositions fiscales. Il est utile

d'insister sur le fait que l'histoire des crises économiques refute nettement l'affirmation que toute crise est nécessairement accompagnée d'une thésaurisation ou, inversement, qu'une thésaurisation provoque toujours l'irruption d'une crise ou son prolongement. Pour les crises de 1907 et de 1913 le phénomène en question fait défaut. Par contre, une thésaurisation très considérable eut lieu en France durant les années 1915—1917 sans qu'une crise ne se produisit. Il faut donc que le phénomène se complique d'une menace d'ordre monétaire. La méfiance dans les banques, dans l'industrie et le commerce, méfiance provoquée par des faillites retentissantes, est la vraie cause de la thésaurisation qui est un phénomène consécutif. Rappelons le vieux adage des juristes romains : « Sublata causa, tollitur effectus. » Il s'applique également à l'égard des phénomènes économiques. Si les effets de la thésaurisation semblent souvent néfastes pour l'économie, ce sont les causes provocatrices qu'il en faut rendre responsables. Le vrai danger et le mal dont souffrent les producteurs autant que les consommateurs consiste plutôt dans la destruction lente, systématique, continue des bases même de la confiance.

La thésaurisation est donc une réaction naturelle et, sous certains aspects, heureuse contre des abus malheureusement trop réels. Examinons tout d'abord ses répercussions sur les phénomènes de crise. La première des constatations qui se laisse établir sur une analyse rigoureuse et scientifique est la suivante : La thésaurisation seconde la reprise économique : de trois manières surtout : a) en accumulant des capitaux, elle les conserve jusqu'au moment où la reprise des affaires fait renaître la confiance et l'accentue par conséquent en mettant à la disposition de la production de grandes masses de capitaux à des taux d'intérêts favorables ; b) par une prudente rétention, elle empêche que les affaires suivent trop tôt une courbe ascendante. Elle contraint ainsi à une exécution plus rigoureuse des assainissements nécessaires ; c) elle soutient, une fois commencée, la reprise qui s'effondrait sans cela que trop souvent faute de capitaux, dont la formation retarde habituellement sur celle de la reprise. Car il faut que l'industrie ait travaillé à bon rendement avant de pouvoir mettre dans les mains des actionnaires sous formes de dividendes de moyens de réinvestissement.

Si l'on concède même que la thésaurisation peut, sous certaines conditions, prolonger la dépression économique, il est incontestable qu'elle soit un facteur important de la reprise. Quant aux premiers faits (prolongation et aggravation hypothétiques), ils ne sont causés qu'indirectement par la thésaurisation et ils indiquent que l'assainissement indispensable n'a pas encore eu lieu, du moins pas dans une mesure satisfaisante. Elle peut être qualifiée comme un indice réel précieux qui révèle ce qui reste à faire pour achever la déflation ou pour la généraliser.

Une affirmation courante est celle de la pression de la thésaurisation sur le pouvoir d'achat des masses. Rien de moins scientifique. Il suffit d'ailleurs d'examiner la notion du pouvoir d'achat pour se rendre compte qu'elle est souvent appliquée avec peu d'esprit scientifique. Demandez à la plupart des économistes ce qu'est le pouvoir d'achat des masses ; ils vous répondront que c'est celui des ouvriers et des employés. Double erreur ! Les ouvriers et les employés ne consti-

tuent nullement la majeure partie de la population. Aucune statistique précise n'en est dressée, aucune ne pourra être dressée, car les difficultés sont telles qu'elles semblent invincibles. Mais malgré tout, la part de la population absorbée par les classes d'ouvriers et d'employés est estimée dans la proportion d'un quart à un tiers de la population. Ce n'est pas là, même quantitativement, la population entière. Mais en économie comme ailleurs le point de vue qualitatif, ignoré en politique, est des plus importants. Un millionnaire peut présenter directement ou indirectement un pouvoir d'achat équivalant celui de 25 familles ouvrières. Le pouvoir d'achat doit donc être déterminé par la multiplication du nombre des acheteurs par la somme de leurs dépenses. Cela nous fait comprendre pourquoi en temps de crise, où le pouvoir d'achat de la grande masse des ouvriers et des employés est fortement accru par l'augmentation des salaires réels, la consommation reste néanmoins inférieure à la limite du strict nécessaire pour le bon fonctionnement de l'économie entière. Le fait de l'existence du chômage n'abolit pas cette constatation, car la diminution nominale du salaire globale est inférieure à son accroissement en pouvoir d'achat par suite de la chute des prix, et de plus, les subsides aux chômeurs déplacent encore du pouvoir d'achat des classes dites capitalistes aux classes ouvrières. Les premières voient s'effondrer leur revenu nominal et leurs pertes ne sont que légèrement allégées par la réduction du coût de vie. Dans cet antagonisme la thésaurisation intervient et exerce une heureuse influence. Elle empêche que le rendement du capital ne tombe trop bas, et maintient par la raréfaction des moyens financiers le taux d'intérêt à un certain niveau. Elle constitue donc un frein naturel à une déflation à outrance et elle la force de s'étendre aussi aux autres revenus. En maintenant le taux d'intérêt des capitaux à placement fixe à un certain niveau, elle empêche la quasi destruction du pouvoir d'achat des épargnants, des rentiers, des capitalistes, des instituts financiers, des compagnies d'assurance, etc., etc. Il ne faut pas oublier que les revenus tirés des capitaux constituent assez souvent un revenu supplémentaire et très important pour l'ensemble des dépenses, même pour un grand nombre de gens dont le revenu principal est le produit du travail.

Concluons donc que la thésaurisation maintient, au moins dans une certaine mesure, le pouvoir d'achat résultant des revenus du capital, qui est particulièrement important, à cause de la forte dépense individuelle, ou plus exactement encore, elle ne le laisse pas s'écrouler à la limite extrême. C'est certainement un effet heureux.

Quant à l'action de la thésaurisation sur les prix, une distinction s'impose. Il semble que le retrait massif des dépôts de banque qui constitue souvent l'acte initial de la thésaurisation provoque ou renforce la chute des prix. Le mécanisme est pourtant plus compliqué, car les crédits devraient servir normalement à financer non pas la consommation, mais la production (ou la consommation productive). Or, celle-ci est déjà fortement ébranlée par l'effondrement des prix qui inaugure la dépression économique, et le retrait en question serait donc plutôt heureux, puisque les banques n'enregistrent presque plus de demande de crédit ou n'en accordent plus en raison de l'insécurité. Ils réduisent toujours de plus en plus le taux d'intérêt pour les dépôts de diverses espèces, ce qui

indique nettement une surabondance de capitaux. La thésaurisation les débarrasse de ce superflu et les délivre du paiement des intérêts pour les dépôts inutilisés, si bas que soit le taux d'intérêt. Quant aux crédits de consommation improductive, ils doivent être restreints autant que possible et il n'est pas regrettable que la thésaurisation empêche les banques d'en prodiguer. Le grand reproche qu'on adresse aux thésaurisateurs est celui de ne pas utiliser tout de suite dans la consommation les dépôts prélevés. Mais pour quel achat ? demandons-nous. Pour l'achat de marchandises dont ils n'ont pas besoin ? Alors la thésaurisation de marchandises remplacera celle de la monnaie. La conséquence en serait une surproduction quelque peu retardée. Mais elle ne serait pas évitée. Il n'en résulterait donc aucun gain. L'abstention de la thésaurisation pourrait donc provoquer un arrêt momentané dans l'effondrement des prix ou leur relèvement, pour les laisser ensuite se précipiter plus radicalement.

Etant donné qu'il existe, comme l'a prouvé déjà Giammaria Ortes (XVIII^e siècle), un équilibre entre la masse totale des moyens de paiement et les marchandises, la thésaurisation semble susceptible de troubler cet équilibre. Les marchandises restent quantitativement les mêmes et la monnaie se raréfie ; la conséquence en est un déséquilibre temporaire qui fait place à un nouveau équilibre résultant de la baisse des prix des marchandises. Voilà comment elle cause ou renforce la dépression économique !

Notre réponse : la dépense des capitaux qui seront thésaurisés entraînerait l'argent vers la production qui en serait stimulée, d'où résulterait une aggravation de la surproduction et partant une prolongation de la crise accompagnée d'une chute encore plus prononcée des prix. Là encore, la thésaurisation semble exercer une influence modératrice.

En période de hausse de prix et non pas de dépression économique, elle aide les prix à monter, d'une part en accélérant la vitesse de circulation des billets en circulation, d'autre part en augmentant la masse des moyens financiers disponibles par ce que les auteurs allemands désignent par « Enthamsterung » (résolution de la thésaurisation). Sans elle, cet accroissement nécessaire par suite de l'épanouissement économique devrait être satisfait par de nouvelles émissions de billets de banque. Heureusement la thésaurisation n'est qu'un phénomène passager, car tous les bons effets disparaîtraient du moment où elle devenait une institution permanente.

Par suite de l'« Enthamsterung » elle stimule d'abord l'activité économique, ce qui est un effet heureux. Mais son action cesse aussitôt que la résolution des richesses infertiles s'est accomplie. Alors elle met un frein à la hausse exagérée des prix et encore là nous pouvons que nous féliciter de son action bienfaisante. La conjoncture ou l'alternance perpétuelle des hauts et des bas de la production capitaliste semble être influencée d'une façon excellente par le phénomène de thésaurisation qui est de par sa nature même un modérateur au moment de l'excès et un stimulateur au moment de la reprise.

Une autre conséquence heureuse est son influence favorable sur la formation de réserves « latentes », c'est-à-dire sur l'épargne présents pour un placement futur. En maintenant le taux d'intérêt à un certain niveau, la thésaurisation

encourage l'épargne, freine au gaspillage, empêche des faillites par suite d'une reprise prématurée, elle hausse la valeur de l'argent et crée ainsi pour de nombreuses classes de la population «une marge dite de disponibilités supplémentaires», source de l'épargne. Un haut fonctionnaire touchant toujours le même traitement peut faire les mêmes achats durant une période de dépression que durant la «bonne conjoncture», il lui restera un surplus considérable, qu'il dépensera d'une part par un accroissement de consommation, d'autre part pour la constitution de réserves. Certes, le phénomène de l'accroissement du pouvoir d'achat n'est pas dû à la thésaurisation, mais à la crise. Elle n'y intervient qu'en ce sens qu'elle prolonge cet état de choses, en empêchant que la reprise se déclare trop vite pour aboutir immédiatement après dans une nouvelle crise.

En commençant par un retrait brusque des dépôts, la thésaurisation force les banquiers à conserver une certaine liquidité et par là prévient indirectement certains abus de crédit. Le sceptre de la crise, accompagné de celui des retraits de dépôts en masse, est considéré sur une large échelle un des plus salutaires.

Les heureux effets de la thésaurisation ne s'arrêtent pas là. Le commerce extérieur en profite aussi. Les marchandises qui ne trouvent plus d'acheteurs à l'intérieur du pays, doivent émigrer. La concurrence sur le marché mondial n'est possible que grâce à des prix modérés. Or, nous l'avons vu, la thésaurisation empêche que les prix remontent prématurément. Ainsi elle favorise le commerce extérieur aussi longtemps que dure la dépression, tandis qu'elle vient en aide au commerce intérieur dès que la reprise s'est affirmée. En maintenant le taux d'intérêt à un certain niveau, elle provoque l'afflux des capitaux étrangers, dont les intérêts sont payés non pas en or, mais en marchandises, ce qui constitue un autre avantage indirect pour l'industrie exportatrice.

Enfin, dans certains pays, où la fortune et non pas le revenu du capital sert de base à l'imposition fiscale, la thésaurisation peut avoir certaines répercussions sur celle-ci. Si rien n'aurait été épargné sans être ou bien investi dans un commerce ou une industrie ou bien consommé, il est incontestable que bien des fortunes n'auraient pas pu faire face aux exigences fiscales durant la dépression économique, sans subir de graves dommages. Partons de l'hypothèse d'une fortune d'un million dont la moitié est placée en actions suisses ou étrangères et l'autre moitié en obligations, en biens immobiliers rapportant un fermage, en dépôt de banque. Avant la crise, cette fortune rapportait fr. 45 000 par an. Tous les impôts directs et indirects, ordinaires et extraordinaires, en prélevaient au maximum fr. 25 000. La dépression économique diminue le taux d'intérêt d'une façon sensible, réduit à rien les revenus tirés de nombreuses actions, baisse considérablement le produit du fermage. Le capitaliste voit s'effondrer son revenu à 30 ou même à fr. 25 000. Les impôts sont aussi réduits, car les obligations et les actions ont perdu de leur valeur. Mais cette réduction n'est que trop souvent compensée par de nouvelles charges fiscales : impôts de crise, etc. La différence entre son revenu et sa charge fiscale ne lui permet plus de vivre des revenus de sa fortune, et en temps de crise il est exclu de trouver d'autres revenus. Il se voit donc obligé d'entamer le capital.

S'il n'a pas thésaurisé de réserves — trop souvent les banques ferment leurs guichets ou proclament des moratoires — il ne pourra pas faire face aux exigences du fisc sans devoir vendre des actions avec une perte considérable. Inutile d'avoir épargné, si on n'a pas retiré son argent au moment propice des banques, car il sera immobilisé ou même perdu. L'imposition fiscale à outrance en période de dépression économique force donc le capitaliste prévoyant qui veut conserver sa fortune et vivre sur les revenus de thésauriser. Car l'Etat ne connaît pas d'indulgence, il exige que le paiement soit fait sans retard. Les pertes que subit par là le contribuable lui sont entièrement indifférentes. Le particulier doit donc lui-même s'en garantir dans la mesure du possible et il le fait par la thésaurisation qui est une prime de sûreté.

En cas de guerre, les effets de la thésaurisation sont aussi bons. Les sommes épargnées et cachées dans le «bas de laine» rentrent alors dans la circulation, sous une forme ou une autre (achat de provisions, contribution de guerre, etc.). Elles évitent de nouvelles émissions de billets de banque et contribuent ainsi à maintenir la monnaie saine. La France a été extrêmement heureuse, durant la dernière guerre, que sa population avait thésaurisé tant de richesses métalliques (or, argent). Même du point de vue de l'économie de guerre, la thésaurisation exerce une action régulatrice et ressemble à une soupape de sûreté, à un bassin d'eau qui accumule l'eau en temps d'abondance et le cède au moment de sécheresse.

Ainsi il paraît licite de conclure qu'une analyse objective du phénomène de thésaurisation démontre sa fonction utile en temps de crise comme au moment de la prospérité, en cas de guerre comme durant la paix, étant rien d'autre qu'une réaction spontanée et toute naturelle en face du danger. L'homme qui a amassé péniblement une fortune petite, grande ou moyenne est résolu de ne pas la perdre.
