



LE JUBILÉ : UNE IDÉE POUR IMPOSER UN RYTHME À L'ÉCONOMIE

PAUL H. DEMBINSKI* ET JEAN-MICHEL BONVIN*

L'IDÉE DU JUBILÉ ET SA TRADITION

L'idée jubilaire est celle d'une rupture, d'un arrêt du temps économique, d'un retour à la position de départ. Aussi, par le Jubilé¹, l'activité économique se trouve soumise à un rythme, un cycle qui lui est totalement exogène : « Vous déclarerez sainte cette cinquantième année et proclamerez l'affranchissement de tous les habitants du pays. Ce sera pour vous un Jubilé : chacun de vous rentrera dans son patrimoine, chacun de vous retournera dans son clan. (...) Vous ne sèmerez pas, vous ne moissonnerez pas les épis qui n'auront pas été mis en gerbes, vous ne vendangerez pas les ceps qui auront poussé librement », stipule le Lévitique (Lv, 25, 10-11).

Au moment de leur formulation, ces préceptes bibliques poursuivent deux objectifs distincts, mais complémentaires. Il s'agit en premier lieu de restaurer la justice sociale dans les sociétés agricoles et très inégalitaires de l'époque du Lévitique. En fixant un horizon temporel de cinquante ans aux transactions économiques, le Jubilé ne vise pas à entraver l'activité, mais à déterminer précisément le cadre où l'économie peut opérer de façon légitime. Pendant quarante-neuf ans, l'activité écono-

mique se déroule conformément à sa logique et les propriétaires profitent alors à bon droit de l'usufruit de leurs terres, quelles que soient les circonstances de leur acquisition. Cependant, à l'issue de cette période, chacun rentre dans ses droits initiaux de propriété : les dettes sont annulées, les esclaves hébreux sont affranchis, les terres sont redistribuées et une année de repos est proclamée. Dans ce premier sens, le Jubilé implique donc la libération des chaînes économiques produites par le libre jeu du marché durant les quarante-neuf années précédentes². Un tel paradigme garde toute sa validité à l'époque contemporaine, où le poids du remboursement de la dette pesant sur les pays les plus pauvres induit des phénomènes de servitude économique. L'initiative *Jubilee 2000*, lancée au début des années 1990, dénonce l'iniquité d'une telle situation et l'insuffisance des propositions de rééchelonnement de la dette avancées par les institutions financières multilatérales. L'annulation pure et simple de la dette des 50 pays les plus pauvres de la planète est revendiquée, à condition toutefois qu'un certain nombre de clauses soient respectées, touchant notamment l'utilisation des fonds d'aide au développement par les gouvernements de ces pays³. Le Jubilé indique ainsi des voies, dont la pertinence n'est pas affectée par le

* Observatoire de la Finance, professeurs à l'Université de Fribourg.

passage du temps, afin de briser les cercles vicieux de l'économie induisant la pauvreté et l'exclusion sociale⁴.

La libération des servitudes économiques ne suffit toutefois pas à épuiser le sens du Jubilé biblique, qui consiste aussi à rappeler ce qui lie les hommes en profondeur : le droit prioritaire de Dieu sur la terre et ses occupants. La proclamation de l'année jubilaire manifeste ainsi la reconnaissance, due au détenteur initial, de tous les droits de propriété. Cette dimension permet d'imposer une limite aux désirs de puissance et d'accumulation de l'homme, qui est invité à ne pas penser en termes purement économiques. En brisant les chaînes de l'économie, le Jubilé donne à tout homme, qu'il soit riche ou pauvre, les moyens de ne pas se laisser emprisonner par ses obsessions économiques et financières. A la libération socio-économique se superpose donc une libération spirituelle, qui vient la compléter et la parfaire⁵. Avec le Jubilé, une autre conception du temps est proposée, qui se distingue clairement, sans toutefois le nier, du temps de l'économie et de la finance contemporaines. A la construction parfois anarchique, gouvernée par les intérêts économiques et les impératifs de rentabilité, le Jubilé préfère un paradigme remettant l'homme et son développement au cœur des activités économiques. Il ne s'agit nullement de nier l'importance cruciale des activités économiques, mais de substituer à l'*homo oeconomicus*, créature idéologique construite par abstraction de tous les aspects non-économiques de l'existence humaine, l'homme réel et ses multiples dimensions. Ainsi, le temps n'est plus celui de l'économie ou de la finance, mais celui de l'homme appelé à remplir sa mission d'être créé.

Au service de ce double objectif, le Jubilé biblique élabore un mécanisme, à la fois pragmatique et audacieux, fondé sur la remise des compteurs à zéro. Le Jubilé ne fait confiance ni au libre jeu de l'économie ni à la nature de l'homme, son objectif

premier consiste à remédier aux injustices produites par la liberté de l'homme lorsqu'elle est obnubilée par les préoccupations économiques et financières. Les préceptes jubilaires suggèrent également qu'une conception plus sociale et plus humaine de l'économie et de la finance contribue à augmenter l'efficacité de ses activités sur le long terme. Un système d'inspiration jubilaire, instituant une pause dans les activités économiques, pourrait permettre d'éviter, dans une large mesure, les conséquences perverses des soubresauts de l'économie et de la finance mondiales. Les pages qui suivent mettent l'accent sur ce versant spécifique du Jubilé et s'efforcent de montrer les bienfaits que sa mise en œuvre pourrait comporter pour les sociétés contemporaines. Pour les besoins de cette analyse, une certaine liberté a été prise par rapport à la tradition biblique, dont on ne sait d'ailleurs pas si elle a effectivement été mise en œuvre. Dans la suite du texte, le Jubilé sera ainsi compris comme la date - connue à l'avance de tous - à laquelle toutes les dettes en cours sont annulées et où sont restitués à leurs propriétaires initiaux tous les gages dont les créanciers se seraient autrement emparés pour cause de non-remboursement des dettes.

LE TEMPS DU CONTRAT

Au fur et à mesure des progrès technologiques, l'activité économique s'est progressivement émancipée du rythme des saisons pour finir par « dominer » le temps social. En effet, le monde contemporain vibre au rythme que l'économie lui impose au point d'oublier ou de nier l'existence des autres références temporelles. Les théoriciens diront que le temps est endogène à l'économie. Pourtant, il arrive que le temps échappe à l'emprise de l'économie, que le rythme se rompe et se



casse, que le temps devienne exogène. Il en est ainsi au moment des crises financières qui peuvent être vues comme des tentatives de retrouver - de manière fort anarchique - la vérité des choses. Par contraste, le Jubilé présente l'avantage d'un retour à la vérité des choses moins chaotique et dont les conséquences sont plus aisées à maîtriser. En ce sens, il constitue peut-être un moyen de mieux réguler la relation de dette.

Le Petit Robert définit la dette comme étant « l'obligation pour une personne à l'égard d'une autre de faire ou de ne pas faire quelque chose, et spécialement de payer une somme d'argent ». Cette définition, triviale par sa simplicité, met en évidence les deux composantes de la relation de dette : d'une part, la chose due et d'autre part, l'obligation contractée, mais non encore remplie, d'une personne envers une autre. La relation de dette est donc éphémère par définition, puisqu'elle ne subsiste qu'entre le moment où le débiteur contracte l'obligation de payer et celui où il s'en acquitte. En d'autres termes, au cœur de la relation de dette, il y a conjointement une promesse et une attente bornées par l'horizon du contrat.

A l'intérieur de ce temps du contrat, les rapports réciproques sont réglés avec précision. Il en va ainsi du rythme de remboursement du capital emprunté (ou plus techniquement de l'amortissement) et de l'intérêt, c'est-à-dire de la rémunération que le débiteur s'engage à servir au créancier, exprimée en pourcentage de la somme qui reste à rembourser.

Le recours à l'intérêt dans les relations de dette revient à donner un prix au temps. Le contrat financier - que la dette préfigure - a permis de transformer le temps en une variable endogène à l'économie. Désormais, à condition d'en payer le prix, il est possible d'acheter et de vendre du temps par contrat, d'hypothéquer son propre avenir ou d'acquérir une hypothèque sur l'avenir du voisin. Cette manière de

rendre le temps endogène au processus financier est à la base de la pratique à large échelle de l'investissement productif, lequel doit, comme le dit si bien le langage courant, « se payer lui-même », c'est-à-dire produire plus que ne coûte son financement.

Aussi verrouillé et solide que soit le contrat de dette, il subsiste toujours une inconnue, il reste toujours possible que le temps, en apparence dominé, se rebelle. Par conséquent, la relation de dette est toujours porteuse d'un triple risque : d'un risque pour le débiteur, d'un risque pour le créancier, et finalement aussi d'un risque social. Dans les trois cas, les éléments de l'incertitude sont les mêmes : la valeur effective de la somme prêtée au moment du remboursement, et les conditions dans lesquelles ce dernier s'effectuera.

Le risque que prend le débiteur tient au fait qu'il devra s'acquitter de ses obligations contractuelles, quelles que soient les recettes ou la satisfaction qu'il aura pu tirer de l'usage de la somme empruntée. Même s'il a dilapidé la somme empruntée, le débiteur devra trouver les moyens de s'acquitter de ses obligations envers le créancier. Le risque que prend le débiteur est donc celui de devoir, le cas échéant, prélever des ressources sur son patrimoine, quelle que soit sa situation au moment de l'échéance du contrat. Or, il ne connaît pas à l'avance le coût d'opportunité qu'il va attacher aux ressources en question, au moment où il devra s'en séparer. Il se peut en effet, et c'est un scénario auquel le Lévitique se réfère explicitement, que le remboursement de la dette entraîne pour le débiteur des dommages sans commune mesure avec la somme prêtée, tels que la confiscation de ses terres ou la réduction en servage.

Les ordres juridiques contemporains prévoient aussi une limite à la pression des créanciers, limite au-delà de laquelle la loi offre une protection au débiteur en difficulté. Le principe étant acquis, l'unité de

doctrine en la matière peine à se concrétiser entre les Etats de l'Union européenne à cause des différences de pratiques et traditions nationales. Toutefois, la protection du débiteur existe partout sous une forme ou une autre⁶. L'éventail va de la déclaration volontaire de faillite personnelle au Royaume-Uni au fameux « chapitre 11 » de la législation américaine sur les faillites d'entreprises. Quant au droit international public, il ne contient, pour le moment, aucune disposition générale protégeant les débiteurs souverains surendettés, à l'exception d'éventuelles clauses d'arbitrage. Aussi, afin de limiter son risque, le créancier cherche à apprécier la qualité du débiteur et, éventuellement, celle du gage que ce dernier présente avant d'octroyer le prêt. La problématique du gage renvoie donc au patrimoine du débiteur.

Outre les risques propres aux parties, toute relation de dette implique également un risque pour la société, c'est-à-dire pour les acteurs qui ne sont pas directement impliqués. En effet, à chaque fois que la sortie d'une relation de dette se fait par le recours à la contrainte juridique, le dommage ne se limite ni aux parties concernées, ni à la dimension strictement financière. Les conséquences d'une faillite, d'une expulsion ou d'une confiscation se transmettent dans le temps et dans l'espace sous la forme d'une onde de choc.

Le projet jubilaire porte en lui un autre mécanisme de protection contre les chocs liés au surendettement. En fixant un horizon temporel et contraignant pour toute relation de dette, il oblige le créancier comme le débiteur à raisonner et à calculer à l'intérieur d'un temps fini. Si au moment du Jubilé, le créancier n'a pas récupéré son dû, il n'a pas d'autres choix que d'en faire définitivement son deuil. Quant au débiteur, les biens qu'il aurait perdus au bénéfice du créancier, lui sont retournés. Ainsi, l'idée jubilaire s'inscrit dans une démarche très différente de la solution « classique »

adoptée en cas de non-remboursement. Le Jubilé sanctionne explicitement le créancier imprudent, contrairement à la pratique contemporaine qui tend à faire porter au débiteur la responsabilité intégrale de l'échec.

LA RUPTURE DU TEMPS ENDOGENÈ

La généralisation de la relation de dette à tous les types d'acteurs économiques a été possible grâce au développement des intermédiaires financiers. La croissance du système financier accompagnée de la généralisation de l'institution de la personne morale et de la comptabilité en partie double, ont conduit à une meilleure utilisation des ressources monétaires dans l'économie. Dans ce processus, le sous-système bancaire a joué un rôle de premier plan.

Le métier des banques consiste à jouer avec les échéances des contrats individuels, de façon à être en mesure de prêter plus de moyens de paiement au public qu'elles ne détiennent d'espèces. Les banques deviennent donc de véritables chefs d'orchestre, transformant en harmonie macro-économique la cacophonie des horizons temporels des contrats individuels. La variété des temps des contrats de crédit et de dépôt permet à la banque de composer les deux côtés de son bilan de manière à ce que, bloc par bloc, les échéances des créances et des engagements concordent. Aussi, la banque assure sa liquidité et sa solvabilité en jouant sur son portefeuille d'échéances, comme le chef d'orchestre a besoin de la variété des instruments pour faire de la musique.

Dans la vie financière, il arrive régulièrement que des institutions soient mises en difficulté de manière plus ou moins passagère. Souvent, en puisant dans leurs réserves ou grâce à une assistance ponctuelle de la banque centrale, elles



parviennent à résister au choc. Pourtant, il n'en est pas toujours ainsi, et à chaque fois qu'une partie du système financier est mise à l'épreuve, il y a un risque de contagion sur les autres composantes. Les difficultés d'une institution financière laissent craindre une rupture dans le temps endogène de la finance. La pyramide soigneusement construite des crédits et des dépôts menace alors de s'écrouler et d'entraîner dans sa chute l'ensemble de la toile des relations financières.

La solidité de la pyramide de crédit et de dette, qui sous-tend l'ensemble de l'économie contemporaine, dépend des mêmes paramètres que celle de n'importe quelle banque prise isolément. Deux risques majeurs la guettent : soit, l'éventualité d'un retrait massif des dépôts suite à une perte de confiance dans le système financier ou dans la monnaie en tant que telle ; soit les difficultés d'un débiteur majeur. L'histoire financière a montré que le malheur ne venait jamais seul ; il arrive que la perte de confiance des déposants soit déclenchée - à l'instar de 1929 - par de mauvaises nouvelles concernant les débiteurs. Ainsi, les deux risques ne seraient pas indépendants l'un de l'autre.

Le système est en danger à chaque fois qu'un choc sur une institution ou un groupe dépasse les capacités d'absorption locale et qu'il se propage à l'ensemble du système. Au moment où le risque systémique devient réalité, il entraîne une crise financière générale qui n'épargne aucune des composantes du système. Une crise financière majeure implique la rupture quasi générale des contrats de dette. De ce point de vue, elle impliquerait une forme d'émancipation des activités financières à l'égard du temps endogène défini par le contrat de dette.

Au point de départ de chaque crise financière, locale aussi bien que globale, il y a la découverte subite de l'écart entre la valeur réelle d'une créance ou d'un actif financier et sa valeur supposée. Quand la

vérité éclate au grand jour, elle entraîne des conséquences comptables immédiates. Ainsi, toutes les évaluations antérieures doivent être ajustées, ce qui, fatalement, déséquilibre les institutions concernées. Les pertes ou les écarts qui apparaissent à ce moment doivent être comblés d'abord par les institutions touchées au premier chef. Si cela dépasse leurs possibilités, l'onde de choc risque de se propager vers d'autres parties de l'économie.

La crise financière est donc le moment où la réalité économique s'impose aux chiffres qui étaient censés la traduire fidèlement. Le voile du temps endogène, tissé à l'aide des fils de contrats individuels, se déchire et laisse transparaître le réel. La crise peut donc être vue comme un moment de vérité et d'ajustement à la vérité. Un moment où la partie virtuelle de la richesse financière est détruite. La crise financière survient quand les tensions à l'intérieur du système financier échappent au contrôle, quand des processus endogènes à l'économie franchissent un seuil critique. Par la cascade de faillites et de restructurations de bilans qu'elle entraîne, la crise peut être vue comme une simplification, comme une réduction salutaire de l'excès de complexité devenue impossible à gérer. Certains y verront le moment (salutaire) où la finance renoue avec la vérité de l'économie réelle ; le moment où l'exubérance financière est brusquement et brutalement stoppée, où le temps exogène rappelle sa suprématie.

LE JUBILÉ - LES VERTUS DU TEMPS EXOGÈNE

Le monde contemporain vit les yeux rivos sur le tableau de bord de l'activité économique qui est devenu sa préoccupation première. Le temps de l'économie est en train de prendre le dessus sur le rythme des saisons et des cultures, il s'impose au

rythme biologique de l'homme, il modifie et découpe le temps social. Quant au temps sacré, il a été intégré au temps économique avec ses transhumances touristiques et ses grandes messes du *shopping* de la fin de l'année. Affranchie des contraintes ancestrales, l'économie, bride au cou, bat sa propre mesure jusqu'à ce qu'un accident de parcours ou une rupture interne viennent perturber sa marche.

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

Si la finance contemporaine était un jour soumise à la contrainte de l'année jubilaire, elle devrait modifier en profondeur certaines de ses pratiques. Sans doute se débarrasserait-elle aussi de certaines de ses faiblesses systémiques. Une des causes les plus claires des crises financières contemporaines est l'absence, au sein des institutions financières, de mécanismes qui imposeraient aux opérateurs la prise en compte du moyen et long terme au

détriment de leurs intérêts à court terme. Aussi, séduits par l'idée d'un temps endogène et malléable à l'infini, les opérateurs ont de la peine à admettre que certaines transactions potentiellement rentables contribuent à augmenter le risque systémique et donc, à terme, la probabilité d'une crise. L'absence de telles barrières, doublée d'un manque de prudence, ou plus simplement de clairvoyance, facilite la rencontre entre un appétit démesuré pour l'argent frais du côté des emprunteurs et l'intérêt de court terme du côté des créanciers. S'il avait été clair, dès le départ, comme le suggère le Jubilé, qu'à la cinquantième année les créanciers seraient intégralement responsables en cas de difficultés de paiement du débiteur, à n'en pas douter, la propension à proposer de nouveaux crédits aurait été atténuée.

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

Un autre aspect intéressant du Jubilé est qu'il modifie profondément la manière dont les risques sont répartis dans la relation de dette. Contrairement à la dette



contemporaine, le Jubilé rend le prêteur et l'emprunteur solidaires d'un éventuel problème de remboursement. Il relève en effet de l'intérêt bien compris du prêteur de s'assurer que le débiteur a réellement les moyens de rembourser sa dette avant l'année jubilaire, sous peine de perdre la totalité de son engagement. Le couperet du Jubilé met le prêteur devant une responsabilité autrement plus tangible et claire que ne le fait la pratique actuelle. En idéalisant un peu, on pourrait parler d'une véritable et concrète co-responsabilité des partenaires. Dans la perspective jubilaire, l'intérêt bien compris du débiteur mais aussi du prêteur consiste à éviter le surendettement, c'est-à-dire à maintenir aussi bien le niveau de la dette que le poids de son service dans les limites du supportable.

Le cycle cinquantenaire, que propose le Jubilé, est très long au regard des pratiques financières contemporaines. En effet, peu nombreux sont les contrats financiers dont la durée prévue s'approche du demi-siècle. Dans la vie courante des affaires, les échéances de vingt à vingt-cinq ans relèvent déjà du très long terme. On peut se demander dès lors si le cycle jubilaire - pour autant qu'il soit effectivement imposé à la finance - n'est pas trop long pour jouer son rôle disciplinant. Il est clair qu'en début de cycle, l'attitude des opérateurs serait plus laxiste qu'en fin de cycle, au moment où la sanction devient de plus en plus réelle. Par

ailleurs, l'histoire financière des derniers siècles suggère que les cinquante années séparant les années jubilaires laissent suffisamment de temps au développement de processus endogènes à l'économie pour que quelques crises locales éclatent de temps à autre. En d'autres termes, le cycle jubilaire, tout en soumettant l'économie à un rythme qui la transcende, permet à la machine économique de fonctionner dans l'intervalle. Il serait par conséquent illusoire d'invoquer le Jubilé comme protection contre l'éventualité de toutes les crises financières. Au plus - en imposant à la finance une période de désengagement - l'idée jubilaire est-elle de nature à diminuer sensiblement le niveau du risque systémique.

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

NOTES

1. Pour une présentation interdisciplinaire du concept du Jubilé et de son impact dans le monde contemporain, voir J.-M. Bonvin (éd.), *Debt and the Jubilee, Pacing the Economy - Dette et Jubilé, Imprimer un rythme à l'économie*, Genève, Observatoire de la Finance, 1999. Cet ouvrage peut être commandé sur le site www.obsfin.ch
2. Pour une présentation détaillée de ces différents aspects, voir les contributions de Jacob Milgrom et Jean-Claude Lavigne, in Bonvin, 1999.
3. Dans sa contribution à Bonvin, 1999, Martin Dent rappelle les principales étapes du lancement de cette initiative et les principaux objectifs qu'elle poursuit.
4. Voir Edouard Dommen, in Bonvin, 1999.
5. Voir les contributions de Benjamin Ish-Shalom et Jean Halpérin, in Bonvin, 1999.
6. Voir le chapitre « Défaillances et faillites » coordonné par P.H. Dembinski et H. Unterlerchner, in *European Network for SME Research, Observatoire européen des PME, 5^e Rapport Annuel*, Zoetermeer (Pays-Bas), 1997.

