



Università Commerciale
Luigi Bocconi



INSTITUT D'ÉTUDES AVANCÉES DE NANTES

EN PARTENARIAT AVEC L'UNIVERSITÉ BOCCONI, MILAN, ITALIE

ATELIER / WORKSHOP

**“UNE FINANCE SANS INTERETS
PARADIGMES TRADITIONNELS ET NOUVELLES PERSPECTIVES”**

***“FINANCE WITHOUT INTERESTS
TRADITIONAL PARADIGMS AND NEW PERSPECTIVES”***

Atelier proposé par Massimo Amato, économiste et historien, Professeur à l'Université Bocconi de Milan (Italie), résident à l'IEA de Nantes 2009/2010

Vendredi 12 mars 14h30 à 18h – Présentation par les intervenants et discussions
Samedi 13 mars 10h à 12h30 – Suite de la discussion

IEA de Nantes – 5 allée Jacques Berque à Nantes (France)
Salle du Conseil

Abstract

Le dogme incontesté sur lequel le système financier moderne est fondé pose que la monnaie est une marchandise, et que le taux d'intérêt est son prix. La crise actuelle montre non seulement que ce modèle de finance n'est pas tenable dans la durée, mais aussi qu'il doit être repensé radicalement. Il y a à la fois des raisons historiques et logiques pour proposer des alternatives viables à ce système.

Cet atelier propose de donner la parole à quatre chercheurs, puis d'ouvrir la discussion à l'auditoire composé d'une dizaine de chercheurs et de personnalités du monde économique.

The undisputed dogma on which the modern financial system is founded states that money is a commodity, and the rate of interest is its price. The current crisis shows, not only that the prevailing model of finance is unsustainable, but also that it must be thought over radically. There are both historical and logical reasons for thinking that this model of finance admits viable alternatives.

A group of 4 researchers in economics will introduce their topics, and then discuss them with a selected panel composed by scholars and representatives of the economic world.

Vendredi 12 mars, 14h30 à 18h : interventions suivies de discussions. Les interventions synthétiseront des articles adressés aux participants en amont de l'atelier.

Friday March 12th, 2:30 pm to 6 pm: speeches followed by discussions with the audience. The speeches will sum up the articles that the participants will be sent before the workshop takes place.

Présidence de séance par Luigi Doria, sociologue, ancien résident de l'IEA de Nantes.

Première intervention / First speech

Une finance sans intérêt: les leçons de la crise actuelle

Finance without interest: lessons from the current crisis

Par Massimo Amato, économiste et historien, Professeur à l'Université Bocconi de Milan (Italie), résident IEA de Nantes 2009/2010.

La crise actuelle n'est pas simplement une crise de liquidité, mais, plus radicalement, une crise de la liquidité elle-même. La liquidité est le nom donné à une relation d'interchangeabilité entre l'argent et le crédit sur les marchés financiers. Cela implique la réduction de l'argent et du crédit à l'état de simple marchandise, et la dissolution de la relation entre le débiteur et le créancier.

La liquidité est la cause à la fois de la croissance hors de contrôle des marchés financiers dans les décennies passées et de l'actuel rétrécissement intolérable du crédit.

Cependant, la non-viabilité dans la durée de la finance fondée sur la liquidité ne signifie pas la non-viabilité de la finance en tant que telle, mais de la finance organisée en termes de marchés financiers. Dans cette perspective, il est de la plus haute importance d'essayer d'évaluer le champ d'action et l'impact des réformes financières visant à ôter à l'argent son caractère de liquidité, et ainsi ôter de la finance le caractère d'un marché, reconstruisant la finance sur la base d'un principe économique alternatif.

Le nom de ce principe alternatif est celui dit du clearing (compensation multilatérale). Comme il sera montré, le principe du clearing est lié à l'établissement d'une mesure des échanges et du paiement des dettes, qui ne devient pas à son tour un objet d'échange, et est lié aussi à la restauration d'une relation équilibrée entre le débiteur et le créancier.

The current crisis is not simply a liquidity crisis, but, more radically, the crisis of liquidity itself. Liquidity is the name for a relationship of interchangeability between money and credit on financial markets. It involves the reduction of both money and credit to a commodity, and the dissolution of the relationship between debtor and creditor.

Liquidity is the cause both of the unsustainable growth of financial markets in the past decades and of the present intolerable credit squeeze.

However, the unsustainability of liquidity-based finance does not imply the unsustainability of finance as such, but of finance organized in terms of financial markets. In this perspective, it is of the utmost importance to try to evaluate the scope and impact of financial reforms intended to strip from money the character of liquidity, and hence from

finance the character of a market, rebuilding finance on the basis of an alternative economic principle.

The name of this alternative principle is clearing. As it will be shown, the clearing principle has to do with the establishment of a measure for the exchanges and for the payment of debts which is not in its turn an object of exchange, and with the restoration of a balanced relationship between debtor and creditor.

Deuxième intervention/Second speech

Une finance sans intérêts: l'approche islamique

Finance without interest: the Islamic approach

Par Alberto Brugnoli, Président de Assaif, une association à but non lucratif promouvant le développement d'instruments financiers alternatifs.

S'appuyant sur des sources traditionnelles, la présentation commencera en abordant les questions suivantes : qu'est-ce que le concept islamique de l'argent ? Qui le possède ? Comment est-il confié aux Hommes, et pourquoi devraient-ils le garder ? Pourquoi Allah a-t-il interdit de gaspiller l'argent ? Pourquoi l'Islam a-t-il imposé aux Musulmans de gagner leur propre vie? Pourquoi l'accroissement des provisions et les dettes sont-elles, à quelques exceptions près, interdites par l'Islam ?

Ensuite, seront abordés ce que l'Islam considère comme des tares fondamentales dans le système monétaire contemporain, c'est-à-dire : la monnaie fiduciaire, le fractionnement des réserves bancaires, le taux d'intérêt. Ces éléments sont responsables de l'expansion sans cesse croissante de la masse monétaire dans le long terme, croissance qui ne peut être contrôlée qu'à court terme par les politiques monétaires. Cette expansion infinie est perçue comme étant la cause de la pollution de l'environnement physique et social.

La présentation se terminera par quelques réflexions sur le Dinar-or

Drawing on traditional sources, the presentation will start by touching upon the following issues: what is the Islamic concept of money? Who owns it? How is man entrusted with it, and why should he maintain it? Why has Allah prohibited squandering and wasting money? Why has Islam imposed upon Muslim to gain provision by themselves? How does provision increase and why debt in Islam is, with few exceptions, not permitted

It will then move on and expounds on what IF perceives as the fundamental flaws in the contemporary monetary system, i.e.: fiat money, fractional reserve requirement, interest rate. These features are thought to set the stage for the expansion of money supply in the long-run even if it is acknowledged that in the short-run it may be checked through monetary policies. In turn, expansion of money supply is perceived as having nefarious effects on the environment; both physical and social

The present state of the debate about the establishment of an Islamic gold dinar system will crown the presentation

Troisième intervention/ Third speech

Keynes: balayer les intérêts de la finance

Keynes: weeding out interest from finance

Par Luca Fantaci, Economiste, Professeur à l'Université Bocconi de Milan (Italie)

On entend citer de plus en plus souvent le nom de John Maynard Keynes depuis le début de la crise financière actuelle. Il est souvent associé à la théorie selon laquelle la relance de l'économie passerait par l'inflation et la hausse des impôts. Un tel raccourci est un contresens grossier des préconisations de Keynes sur les causes et les remèdes à la dépression économique. En fait, comme tentera de le montrer cette présentation, le facteur principal des déséquilibres financiers, selon Keynes, est la possibilité pour le propriétaire d'une somme d'argent de la retirer de la circulation comme une réserve de richesse (c'est-à-dire comme « liquidité ») ou d'exiger une compensation pour la partager (paiement d'intérêts, conçus comme une « prime de liquidité »). Sur ces prémisses, Keynes fit l'hypothèse d'une situation, comparable à la situation actuelle, dans laquelle l'argent pouvait être thésaurisé de manière indéfinie, et dans laquelle les hauts taux d'intérêt pouvaient empêcher les nouveaux investissements, malgré les efforts des banques centrales et des gouvernements pour injecter de l'argent frais dans l'économie. C'est précisément à ce problème que Keynes s'est confronté, notamment à travers des propositions de réforme, dont le projet d'un nouveau système monétaire international, qu'il mit au point à la demande du gouvernement britannique à la fin de la Seconde Guerre Mondiale. Dans sa Clearing Union, l'argent international ne pouvait pas être thésaurisé et donc il n'y avait pas place pour des prêts internationaux. La Clearing Union aurait donc mis en place un commerce international avec pour fonction un système financier sans intérêt.

John Maynard Keynes has been increasingly mentioned since the outbreak of the current financial crisis. His name is often associated with the policy of reflating the economy through monetary and fiscal expansion. This reflects a gross misapprehension of Keynes's actual indications concerning the causes and remedies of economic depression. In fact, as this contribution argues, the main factor of economic imbalances, according to Keynes, was the possibility for the owner of money to withdraw it from circulation as a store of wealth (i.e. as 'liquidity') or to request a compensation for parting with it (i.e. the payment of interest, conceived as a 'liquidity premium'). On this basis, Keynes envisaged a situation, such as the present, in which money could be indefinitely hoarded and high rates of interest could hinder new investments, despite any attempt by central banks and governments to inject more money into the economy. It was this very problem that Keynes attempted to tackle also through his reform proposals, in particular with the plan for a new international monetary system that he designed on behalf of the British government at the end of World War II. In his Clearing Union, international money could not be hoarded and hence there was no scope for international loans. The Clearing Union would thus have provided international trade with the facility of a 'finance without interest'.

Samedi 13 mars, 10h 12h30

Saturday March 13th, 10 am to 12: 30 pm

Suite des discussions avec la participation de Yuri Biondi, économiste, Chercheur du CNRS à l'Ecole Polytechnique (Preg CRG) et Professeur au CNAM et à l'Université Paris Dauphine.

Sequel of discussions between the panel and the audience, with the participation of Yuri Biondi, economist, researcher of CNRS at Ecole Polytechnique (Preg CRG) and Professor at CNAM and at Paris-Dauphine (France).

Coordinators and authors Biography

Massimo Amato

Economist and historian. He has been working for over ten years on the history of monetary and financial systems and on the history of monetary thought. He is the author of several books on related issues, and, most recently, of an essay on the current crisis (written with Luca Fantacci).

massimo.amato@unibocconi.it

Alberto Brugnoli

Arabist, he is a former director of Merrill Lynch Bank Suisse. He is an international consultant on Islamic and ethical finance. Alberto is President and Founding member of Assaif, a not-for-profit financial engineering think-tank that promotes the development of alternative financial instruments.

alberto.brugnoli@assaif.org

Luigi Doria

Fellow (January–June 2009) at the Institute of Advanced Studies of Nantes, he has researched mainly on territorial socio-economic development, territorial policy, the notion of quality and its relationship with calculative practices in the socio-economic domain. He is also interested in the relationship between complementary currencies and local development.

dorialuigi@gmail.com

Luca Fantacci

Economist. His main fields of research are monetary theory and history. He has been teaching for four years, together with Massimo Amato, a course on the history of financial institutions and crises. He is actively involved in the promotion of complementary monetary systems, particularly in the form of community currencies.

luca.fantacci@unibocconi.it