

# Le futur discours inaugural de Sarkozy au G.20

Posté le : 10 novembre 2010 09:58 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile  
Catégorie: Actualité chaude, Cycles et conjoncture, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Attitudes, Crise mondiale, Crise financière, Histoire économique récente, Economie et politique

Mesdames, Messieurs,

Nous sommes réunis à un moment très particulier de notre histoire récente. Depuis juillet 2007 et le blocage du marché interbancaire, le monde est en crise. Les troubles financiers ont culminé en septembre 2008 entraînant la plus grande récession depuis les événements tragiques de 1929. Les conséquences ont été dramatiques : des millions d'hommes ont été confrontés à un changement majeur de leurs conditions de vie. Les Etats sont désormais alourdis par des endettements colossaux et ont perdu beaucoup de leur marge de manœuvre. L'activité est basse et incertaine partout dans le monde et inquiétante dans les pays développés.

Ce G.20 a fait preuve dès qu'il a été réuni après l'éclatement financier, du meilleur esprit de coopération. Tous ses membres ont parfaitement compris que sans coordination et sans esprit d'unité, la récession tournerait à la dépression. Nous avons évité à ce jour cette funeste évolution. Mais rien n'est gagné. L'inquiétude est partout devant une reprise économique réelle qui ne vient pas. Des tensions peuvent être constatées partout et sur tous les fronts.

Notre mission aujourd'hui est d'éviter que la stagnation s'installe dans l'instabilité générale avec des risques évidents de crispation et de mesures à l'emporte pièce destructrices du fragile équilibre actuel. C'est notre urgence d'aujourd'hui. En même temps, nous devons absolument éviter le retour d'une pareille crise et corriger tout ce qui est à la source du malheur qui nous frappe depuis maintenant trois longues années.

L'explication de la crise doit être au cœur de nos raisonnements. Sans diagnostic exact pas de thérapeutique efficace, ni à court, ni à long terme.

Ce diagnostic peut-il être formulé avec un certain degré de certitude ? Heureusement oui.

Le monde a essayé depuis 1971 et la destruction du système de Bretton Woods une formule d'organisation monétaire nouvelle, qui jamais dans l'histoire n'avait été essayée : les changes flottants avec une monnaie de réserve internationale appartenant à une nation particulière.

Dès l'instant où cette formule a été mise en place, les "trente glorieuses" de la croissance presque continue, se sont évaporées. Les années 70 verront ce qu'on a appelé la stagflation, c'est-à-dire une inflation à deux chiffres avec une stagnation économique de longue durée et de très graves difficultés pour ne nombreux états. Tout cela se terminera au début des années 80 par une récession provoquée afin de mettre fin à la dérive des prix.

Les années 80 ne seront guerre meilleures. Certes, on constatera pendant deux trois ans une forte reprise économique mais elle débouchera sur une bulle financière et immobilière de grande ampleur qui finira par exploser et entraînera la crise de 92-93 qui, déjà, était la plus violente depuis la crise de 1929.

La décennie 90 sera traversée de crises financières et monétaires violentes, dont la crise dite "des pays émergents" fut l'acte le plus représentatif. Des politiques monétaires laxistes ont permis alors de surmonter ces crises mais au prix de nouvelles bulles et d'une nouvelle récession internationale au début des années 2000.

A nouveau il a fallu ouvrir toutes les vannes de la création monétaire pour tenter de la surmonter. Nous avons à peine eu le temps de revenir à une certaine normalité que cette fois-ci le système financier et monétaire mondial explosait.

Le système de monnaies administrative et de changes flottants que nous avons mis en place de façon un peu aventurée à partir 1971 n'a jamais fonctionné. Et après quatre décennies d'échec, on peut légitimement craindre qu'il ne fonctionne jamais.

Il est vrai que l'abandon des dispositions de l'accord de Bretton Woods n'a pas été provoqué par des considérations doctrinales. Les changes flottants n'étaient pas un système recommandé par la science économique unanime. La simple consultation des grands manuels d'économie de l'époque montre que l'hypothèse des changes flottants était à peine évoquée, jamais conseillée. On se contentera donc des affirmations d'un seul auteur qui affirmera que ce système aurait de merveilleuses conséquences : diminution des réserves de changes et moindre stérilisation du capital ; répartition optimale des capitaux mondiaux ; convergence des taux d'intérêt, absorption plus souple des chocs externes, stabilisation des taux de changes.

Ces prévisions apparaissent aujourd'hui comme des fariboles. Jamais les réserves de changes n'ont été aussi hautes dans tous les pays ; jamais les écarts de taux d'intérêt n'ont été plus importants ; jamais les capitaux ont été plus dévoyés qu'aujourd'hui dans des opérations purement spéculatives au détriment de la création de richesses ; jamais les changes n'ont été plus volatils.

Les changes flottants n'ont jamais produit les effets heureux annoncés. En revanche, que d'effets pervers !

La conjonction des changes flottants et d'une monnaie internationale de facto basée sur une monnaie nationale a entraîné l'apparition de mécanismes délétères qui ont sapé l'équilibre de l'économie mondiale.

Le phénomène le plus grave est celui de la double pyramide de crédit décrit par le grand économiste Jacques Rueff et confirmé par le prix Nobel d'économie Maurice Allais. La monnaie dominante pour être utilisée mondialement supposait des déficits extérieurs permanents de balance de paiement, dont le financement ne pouvait se faire que par des souscriptions venant de pays excédentaires. Un tourbillon s'est ainsi créé où les pays excédentaires recevaient des avoirs contre lesquels ils battaient monnaie locale mais ces réserves étaient aussitôt remplacées dans le pays émetteur où ils justifiaient une nouvelle création monétaire.

Cette valse dangereuse a eu des conséquences mortifères : la première est le gonflement partout de l'endettement. A la veille de la crise de 2007, l'endettement global dans la majorité des pays importants dépassait les 300% et pouvait atteindre de taux encore plus importants chez certains. Il est évidemment impossible de gérer durablement des taux d'endettement pareils.

Le système financier a, au moins dans un premier temps, fortement bénéficié de ce gonflement gigantesque de l'endettement : c'est lui qui le sert ! On a vu les résultats du secteur s'envoler et avec lui le niveau des rémunérations de ses personnels qui est devenu rapidement indécent. En même temps les changes flottants ouvraient la possibilité d'une économie casino d'une complexité

toujours croissante. La spéculation et l'importance des aléas nouveaux ont entraîné une imagination technique non maîtrisée avec la création de contrats de plus en plus obscurs et dangereux.

Plus on augmente les prêts, plus ceux-ci sont spéculatifs, moins ils n'ont de sens dans l'économie réelle. On ne peut pas avoir un système financier qui prend l'ascenseur pendant que l'économie réelle prend l'escalier.

Tous ceux qui avaient observé et compris ces mécanismes, à la vérité tellement massifs qu'on se demande comment ils ont pu être ignorés par le plus grand nombre des observateurs, ont annoncé que l'explosion arriverait et qu'elle serait terrifiante.

Si le marché interbancaire s'est bloqué c'est bien entendu parce que chaque banque savait que ses consœurs étaient comme elle-même gorgées de prêts aventureux, complexes, à l'issue incontrôlable. Du jour où le système bancaire fut miné par la méfiance il était voué à s'écrouler et il le fit en moins d'un an.

Le monde ne peut plus fonctionner sur la base des changes flottants et d'une monnaie internationale qui soit celle d'une seule nation, qui a théorisé la négligence qu'elle affecte et qu'elle pratique des conséquences internationales. Quarante ans d'échecs et de crises pour aboutir finalement à une explosion dévastatrice jugulée à grand peine ont tranché la question. Cela suffit ! Stop !

Bien sûr, "la tyrannie de l'existant" pousse en ce sens, on peut essayer de juguler les conséquences sans travailler sur les causes.

C'est ainsi qu'on peut essayer d'encadrer le système bancaire pour que les prêts ne gonflent pas dans la double spirale décrite par J. Rueff. C'est essayer de mettre un couvercle sur un volcan en gênant les financements d'investissements utiles sans empêcher les financements spéculatifs inutiles.

C'est ainsi qu'on peut tenter de réduire le caractère spéculatif, complexe et obscur de la finance internationale. Mais cette complexité est liée à la complexité intrinsèque d'un système où les monnaies valent en permanence. et où pour chaque transaction il faut s'inquiéter de l'évolution d'un marché particulier et des monnaies impliquées dans la transaction. La complexité est un produit dérivé des changes flottants.

C'est ainsi qu'on peut tenter de fixer des règles quantitatives pour éviter que les déséquilibres dans un sens ou un autre ne dépassent pas une certaine proportion du PIB, par exemple 4%. Mais si on conserve une monnaie nationale comme monnaie internationale, la nation concernée sera en déficit de paiement permanent et de grande ampleur à proportion de la croissance mondiale. On sait que la crise est au bout.

Toutes ces mesures trouveraient leur pleine efficacité si on supprimait d'abord la cause des difficultés. Mettre en place un système de change fixe attaché à une monnaie internationale qui ne soit pas en même temps une monnaie nationale, avec des disciplines de type du premier accord de Bretton Woods, mais cette fois-ci effectivement supervisées, voilà la vraie solution.

Dès qu'un pareil système sera mis en place nous verrons disparaître l'économie casino, la guerre des monnaies, le gonflement imbécile de l'endettement, la complexité des produits financiers, les sur rémunérations du secteur financier et l'instabilité générale.

Aussitôt la coopération remplacera les différentes guerres commerciales et monétaires et aussitôt le plein emploi partout pourra être recherché collectivement.

Oui, le G.20 a une fonction essentielle : permettre la coopération en vue du plein emploi. Partout. Croire qu'on pourra gagner durablement des emplois en les arrachant aux autres est une folie. Croire qu'on peut installer durablement le monde dans un sous emploi chronique sans conséquences, une faute morale et intellectuelle. Il faut une croissance concertée avec une responsabilité des états vis à vis des engagements internationaux. Cela passe aujourd'hui prioritairement par la réforme du système monétaire international.

En s'attachant dès aujourd'hui à cette tâche exaltante le G.20 enverra quelques signaux forts au monde. Il prouvera qu'il a compris les causes de la crise actuelle. Il prouvera que la solution est à portée de la main. Il rétablira immédiatement la confiance tout en mettant fin aussitôt à la spéculation effrénée et mortifère que nous connaissons sur les monnaies.

Notre responsabilité est grande. Exerçons là, pleinement, avec courage et lucidité, ici et maintenant !

pcc Didier Dufau