

# Monnaie : les analyses désespérantes des économistes appelés par les médias

Posté le : 1 octobre 2019 15:42 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Cycles et conjoncture, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Monnaies et changes, Attitudes, Histoire économique récente, Economie et politique

Pour les économistes reconnus par les médias, la période est extrêmement difficile. Le tourbillon qui engloutit toute la phraséologie habituelle et les avis convenus les met dans l'obligation de rester dans le coup sans trop se contredire, ce qui ne va pas sans sévères contorsions. Quand on a cautionné pendant des lustres un système qui a périclité, en couvrant ce qu'il faut bien appeler des imbécillités d'un vernis scientifique, sans jamais se lasser, on sait que les journaux vous resteront ouverts (l'habitude), mais il faut tout de même un sens des transitions assez marqué pour se rétablir dans le nouveau monde incertain qui se met en place en matière de conception économique.

En rendant compte des débats du colloque du 23 au 24 septembre sur la monnaie, le Monde en donne à nouveau de beaux exemples.

Barry Eichengreen est américain et reconnu dans le domaine de la monnaie. La presse française adore les économistes américains, surtout de gauche comme Stiglitz qui tient la vedette en toutes circonstances et sur tous les sujets, aussi bien au Figaro qu'au Monde, mais n'importe quel technicien peut faire l'affaire pourvu qu'il ait une petite aura dans son pays.

L'excellent Barry commente la suggestion de Mark Carney, ancien gouverneur de la banque centrale du Canada et de la banque centrale britannique, une curiosité intéressante, de créer une « monnaie synthétique hégémonique » pour remplacer le dollar. On aurait aimé que la presse française informe les Français de cette suggestion. Mais non. Comme les Soviétiques apprenaient les nouvelles par leur réfutation dans la Pravda, on ne connaît les analyses vraiment intéressantes que par le commentaire postérieurs et autorisés des économistes en cour.

Carney a compris qu'un système monétaire mondial fondé sur une monnaie nationale est une hérésie. Cela ne marche pas. Cette hérésie a fait sauter les accords de Bretton Woods et est en train de dynamiter les changes flottants, avec dollar comme monnaie de réserve. Il a expliqué qu'un pays qui voit son poids fondre dans l'économie mondiale ne peut pas satisfaire les besoins monétaires d'une économie mondiale qui croît plus vite qu'elle. On a tellement entendu que l'or ne pouvait plus servir de base monétaire mondiale car les besoins de l'économie excédaient la croissance des extractions, que cet argument est imparable pour contrer les tenants des changes flottants autour du dollar.

Carney conclut qu'il faut une monnaie internationale représentative d'un panier de valeurs de référence. Il dit donc ce que nous cessons de répéter sur ce blog. Il faut un étalon monétaire stable, incontestable et représentatif de valeurs certaines. Les DTS en sont une approche. Mais avec les changes flottants, ils synthétisent des valeurs flottantes et ils ont été mis au frigo. Carney propose un saut technologique pour que cet étalon monétaire puisse devenir une vraie monnaie, utilisable principalement entre banques centrales et pourquoi pas plus si affinité.

Au lieu de discuter directement cette idée importante, Eichengreen la compare à la Libra, le projet de monnaie privée proposée par Facebook, qui lui aussi se base sur un panier de valeurs de références fortes pour asseoir sa crédibilité. Il a beau jeu de prouver qu'il n'y a aucun lien solide

entre la création de Libras et la fourniture des liquidités internationales nécessaires. Le dollar restera le maître du jeu. Les dangers inacceptables extra-monnaies de la Libra rendent sa légalisation problématique. Alors faut-il compter sur des DTS mis à la mode numérique ? Eichengreen avance qu'une transaction en DTS numériques serait plus coûteuse qu'en dollars. Il n'explique pas pourquoi et s'égaré dans des considérations sur la création de cryptomonnaies par les banques centrales qui rendrait moins coûteuse les transactions et atténuerait sans la supprimer l'hégémonie du dollar. Voilà donc la suggestion de Eichengreen : que les banques centrales créent des cryptomonnaies ! Et qu'on laisse le dollar régner en flottant !

Agnès Bénassy-Queré française est une économiste primée par le Monde en 2000. Elle explique que les droits de douane agissent plus sur les soldes commerciaux que la monnaie. D'après ses calculs il faudrait une dévaluation de 66 % du dollar pour rétablir l'équilibre avec la Chine. Ce qui revient à dire que le flottement des monnaies dans des marges contraintes ne sert à rien. Mais cette conclusion ne sera pas tirée. En revanche elle constate : « quel bonheur de réaliser des transactions internationales dans une seule monnaie qui resterait stable par rapport à un panier de monnaies souveraines ! »

Mais là on entre dans une contradiction immédiate : les dévaluations c'est inefficace mais c'est efficace. On le voit bien avec l'Euro qui ne permet pas d'ajuster les économies de l'euroland. Du coup on s'échappe en condamnant la Libra.

Pour se sauver, il reste à lire les réflexions d'un jeune économiste primé lui aussi mais en 2008. Il explique que l'hégémonie du dollar a d'importantes conséquences, du genre négatives surtout depuis que la place ses États-Unis dans le PIB mondial régresse. Mais pas de chance l'Euro ne peut pas jouer le rôle du dollar. Pas plus que le Libra. Alors ? Alors rien.

Essayons le dernier article d'un certain Lorenzoni de l'université Northwestern de Chicago. Un américain au nom européen, c'est cool. L'article est prudent. L'auteur ne prend rien à son compte. Il fait droit à des explications qui « tiendraient » (conditionnel) à des analyses que l'on va citer mais qu'on n'endosse pas. Il fait bien car la première est la sottise microéconomique habituelle qui veut que le taux de change ne soit que la résultante de comportements individuels cumulés. Partant de là on décrit des mécanismes théoriques peu convaincants qui conclut que quoiqu'on ne fasse rien ne se corrige de toute façon. Nous voilà bien avancés.

Quand on lit entre les lignes on voit apparaître surtout deux points importants :

- Les changes flottants ne fonctionnent pas et les mesures qu'on peut prendre dans ce cadre sont inefficaces.
- Le monde a besoin d'une monnaie mondiale non nationale (un rêve).

Mais bon, n'en tirons aucune conséquence !

Dans Marianne n° 1175, Christian Stoffaes, président d'un conseil d'analyse économique franco-allemand, ce qui n'est pas rien, en appelle à la convocation d'un nouveau Bretton Woods. L'ennui, c'est que plus personne ne sait ce qui s'est décidé à Bretton-Woods et pourquoi le système a explosé (une des raisons pour lesquelles nous avons écrit notre dernier livre : La Monnaie du Diable). Et on part finalement dans les quetsches en expliquant « qu'on ne rétablira pas les changes fixes ». Alors on fait quoi ? Heu ! Heu !

Tout ce petit monde constate avec la plus grande exactitude que les changes flottants ne marchent pas. Ils expliquent avec précision pourquoi. Et dès qu'il faut sauter le pas, c'est-à-dire convenir qu'il ne reste plus qu'une seule solution : revenir aux changes fixes et ajustables par consensus autour d'un étalon extra-national avec interdiction des grands déficits et des grands excédents, alors ils calent tous. Pas question de briser le tabou ultime.

Pauvre PQN et pauvres journaux français, réduits à cette extrémité de cautionner des tabous et incapables de trouver en eux la volonté de sortir de cette purée économique inconsistante et lâche. Au moins Alain Minc, lui, s'est fâché. On ne comprend pas que la PQN reste ainsi prisonnière d'une cage de verre qui se pulvérisera au premier choc. Dans les années trente, la stratégie militaire française était également prisonnière d'un tabou : parler d'offensive était offensant. On a perdu la bataille des Ardennes en 5 jours. Plus personne ne comprend le tabou qui empoignait les esprits.

Les effets délétères de la crise de 2008 continuent à ravager le faux consensus préalable, sans que les officiels n'osent franchir le pas. Il y a une heure, le niveau de l'inflation européen a été connu : la hausse des prix n'est que de 0.9%, en baisse en dépit des arrosages de la BCE. Quand cela ne marche pas, cela ne marche pas.

Il faut se débarrasser des tabous.

Nous, nous disons qu'il faut revenir à des changes fixes et ajustables par consensus avec un étalon extra national. C'est la seule solution.

Didier Dufau pour le Cercle des « économistes e-toile »