

Chassez la monnaie, elle revient au galop !

Posté le : 29 juin 2019 15:42 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Concepts fondamentaux, Monnaies et changes, Attitudes, Histoire économique récente, Economie et politique

Les menaces de Trump sont commerciales mais elles proviennent de déséquilibres monétaires dus à un système monétaire international défaillant. On accable Trump de sarcasmes et on oublie de parler de la cause des troubles sous-jacents. Et voilà que ce « voyou » de Zuckerberg, affreux jojo qui a révolutionné la vie des femmes connectées avec son programme Facebook, en vendant leurs émois connectés aux publicitaires, veut accroître sa puissance en créant avec quelques associés de poids une monnaie internationale alternative : la Libra.

L'Euro a été radicalement chassé des débats européens. Trichet parade et exulte : tout le monde aime l'Euro ! Et voilà que l'Italie crée des « miniBots » qui vise à compenser l'assèchement monétaire imposé par les excédents allemands. Eh oui : l'Eurosystème est dysfonctionnel et exige des réformes profondes.

Cerise sur le gâteau, voilà qu'une partie des pays africains membres du franc CFA veulent créer une zone monétaire du type Euro, mais sans la garantie française (et sans aucune réflexion sur les défauts d'une zone de monnaie unique). L'ECU faisait trop européen, on a choisi ECO comme nom de la devise unique.

Jamais la créativité monétaire n'a été aussi grande, une marque traditionnelle de situation internationale trouble, ce qui laisse supposer que les monnaies actuelles ne jouent peut-être pas leur rôle de façon totalement satisfaisante.

Nous ne parlerons ici que des « minibots » italiens, réservant les autres initiatives à des commentaires ultérieurs.

Lorsque Varoufakis, en Grèce, a imaginé un moyen de contourner l'assèchement monétaire organisé pour faire fléchir son pays (pour servir d'avertissement aux autres, notamment à l'Italie et à la France) il a imaginé une solution complètement farfelue. Il aurait étudié le cas de l'Argentine, il aurait trouvé des solutions plus faciles. Le « currency board » argentin conditionnait la création de monnaie à un solde positif de la balance de paiement en dollar. Quand la hausse phénoménale du dollar s'est accompagnée de la dévaluation massive du real brésilien, son principal client, l'assèchement monétaire a été immédiat et radical. La seule solution pour l'Etat était de créer des reconnaissances de dettes pour payer salaires et fournisseurs et accepter le paiement des taxes et des impôts avec ces billets. L'Etat argentin étant fédéral, cela a un peu compliqué les choses et on a vu de nombreuses « monnaies alternatives » voir le jour, dont la plus symbolique était l'« Argentino », même si les Patagones et équivalents représentaient des sommes bien supérieures. Les conséquences ont plus tard été fort fâcheuses avec ruine des créanciers internationaux, échec de la politique de sauvetage du FMI, abandon du « currency board », retour à un peso effondré. Le cycle antérieur au currency board a repris et le Peso argentin est à nouveau sous sauvetage du FMI, après des années de gouvernement argentin pourri. Le rapprochement de l'affaire argentine et du cas italien est aussi marqué par l'affaire du corralito. La BCE, via l'exemple fait en utilisant la Grèce comme cobaye, peut à tout moment continger les comptes des banques italiennes. Ce contingentement est exactement la même chose qu'un corralito sauf que dans le cas argentin, la mesure visait à revenir à un peso dévalué et flottant, alors qu'en Italie il ne s'agirait, pour les fonctionnaires européens, que

de forcer le passage à une politique massivement déflationniste sans changement systémique de l'Eurosystème.

L'idée d'imprimer des bons du trésor ressemblant comme un frère à un billet de banque est-elle une simple menace ou le début d'une politique de contournement des règles récessives de l'euro ? Le vote du parlement italien ressemble plus à une provocation qu'à un véritable changement de politique. Salvini met la pression mais sur qui ? La Commission ? La BCE ? Le conseil des chefs d'états ? Le conseil des ministres des finances ?

Tant que les Allemands ne seront pas amenés à cesser leur politique d'assèchement de la liquidité européenne, avec des excédents littéralement monstrueux par rapport aux comptes extérieurs des autres pays de l'Euro, l'Europe et la BCE n'auront aucune légitimité pour imposer la récession aux pays en difficultés. Selon nous, la menace italienne est légitime. La réaction italienne est entièrement le fruit d'une anomalie de construction de l'Eurosystème et les politiques récessionnistes sont illégitimes. Bien sûr, ce fait évident est nié au nom de la conservation de l'Eurosystème « adoré » par les Européens, morts de trouille de voir leur épargne anéantie. Un système qui ne fonctionne que sur la peur et la menace est inviable à terme.

La vraie réponse à la mini provocation italienne serait un vrai projet de réforme de l'Eurosystème.

Si l'état italien met en circulation une reconnaissance de dettes pour payer les salaires, les subventions et les entreprises, tout en acceptant de les reprendre à leur valeur faciale pour payer les impôts, il créera effectivement une seconde monnaie légale en Italie. La mauvaise monnaie chassant la bonne, l'Euro ne servira bientôt plus que comme monnaie d'épargne. Il suffira au trésor d'accepter la conversion des minibots en argent liquide (pièces et monnaies) pour que rapidement l'ensemble de la circulation se fasse par les mini bots, les grandes transactions restant en euros. Cela ne veut pas dire que l'euro s'effondrera. Mais cela ne règlera pas la crise italienne pour autant : les exportations en valeurs euro resteront contraintes, l'emploi restera en difficulté. De même qu'en Argentine les monnaies internes n'ont pas résolu la question de la différence de change avec le real brésilien premier client du campo argentin. Les banques italiennes ne pourront pas accepter des dépôts en minibots. La BCE l'interdira formellement sous peine de bloquer le réescompte des banques italiennes. Alors ?

Toute cette affaire ne mène en vérité à rien, car aucun des dysfonctionnements de l'Eurosystème ne font l'objet de correction et on ne règle que la difficulté de trésorerie de l'état italien. Les minibots ne sont qu'un expédient. L'économie italienne restera étranglée par le cours trop élevé pour elle du change de l'Euro. La récession sera atténuée en libérant la trésorerie des entreprises. C'est tout. L'épreuve de force entre un état démocratique et des institutions non démocratiques serait un cauchemar avec le double risque d'une hystérie européiste baignant la politique menée contre l'Italie et une perte de confiance généralisée dans l'Euro.

Mieux vaudrait réformer l'Eurosystème de façon profonde, au lieu de de hurler à « l'amour » des Européens pour l'euro et au « néofascisme » italien. La monnaie est une question technique mais elle est au cœur « de la vie quotidienne » des Européens. La cantonner dans les mains de spécialistes serait une erreur majeure, un peu comme livrer la médecine aux psychanalystes freudiens.

Monnaie, commerce, épargne, exportations, prospérité sont indissociables. Il faut en Europe une **diplomatie de la prospérité** qui embrasse aussi la question monétaire qui ne doit pas être laissée à la discrétion des banquiers centraux.

Didier Dufau pour le Cercle des Economistes e-toile.

Ps : de tête les excédents Target de l'Allemagne doivent actuellement avoir dépassé les 1.000 milliards d'euros, soit pratiquement un an de valeur ajoutée des entreprises du secteur industriel et commercial français !). L'Italie, toujours de tête, mais chacun pourra vérifier, doit avoir une dette Target autour de 600 milliards. Ces déséquilibres sont effroyables, à tous les sens du terme. Ce sont eux qui doivent faire l'objet d'une réforme de fond. On ne peut pas durer indéfiniment comme cela. L'explosion et l'implosion de l'Eurosystème sont au bout du chemin. Merkel peut trembler... car l'Allemagne y perdra ses retraites.