

Les économistes américains découvrent (enfin) les méfaits de la dette massive

Posté le : 10 novembre 2015 16:49 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
Catégorie: Concepts fondamentaux, Crise systémique, Attitudes, Crise mondiale, Crise financière, Analyse sectorielle, Economie et politique

Le phénomène économique mondial le plus important des quarante dernières années est l'inversion de la courbe de la dette globale à partir de 1971. Alors que la dette globale, supérieure à 400% du PIB dans la majorité des pays occidentaux en 1944, était redescendue en 26 ans à moins de 200%, l'abandon des disciplines de Bretton-Woods, les changes flottants, et l'arrêt de la condamnation des grands déficits et des grands excédents, contrairement aux statuts du FMI et au traité de la Havane, ont provoqué une remontée constante jusqu'à dépasser en moyenne les 400% à nouveau partout dans les pays de l'OCDE en 2006.

C'est le thème principal de mon livre, *L'Etrange Désastre*, écrit justement parce que ce phénomène était non seulement passé inaperçu mais pire encore n'avait jamais été expliqué par les spécialistes. Il est facile de calculer qu'un taux de dettes de 400% est intenable. Avec une maturité de 5 ans et un taux d'intérêt plus frais de 5%, il faut 100% du PIB pour payer les intérêts et amortir la dette ! Cette réalité explique le blocage du marché interbancaire de l'été 2007 puis la série d'explosions bancaires de 2008, culminant en septembre avec la faillite de Lehman Brothers.

La source de ce désastre est la volonté américaine de pratiquer une négligence offensive dans la gestion du dollar, mis au service des intérêts militaires et économiques américains, considérés comme de l'intérêt général pour le monde occidental et à ce titre jamais contestés. Le mécanisme est la double hélice de crédits, décrit par Jacques Rueff, générée par le recyclage des excédents massifs des pays exportateurs.

L'idéologie véhiculée sur ce sujet des changes flottants, nous l'avons vu dans un récent article, rend la discussion impossible. Mais le système des changes flottants n'est pas la seule idée, intéressée et fautive, imprimée dans les esprits. Sans sombrer dans un marxisme méthodologique de pacotille, il est bien clair que les phénomènes de domination produisent une vulgate indiscutée, à caractère de crédo, qu'il serait malséant de discuter.

Une idée dérivée du "benign neglect" (que nous traduisons "par négligence offensive et offensive"), est la bonté intrinsèque de la dette. La dette ne serait pas grave parce qu'elle a des contreparties. Nous avons vu dans plusieurs articles que la valeur de ces contreparties est incertaine si elle n'est pas assurée sur un flux de valeur associée à une production attendue. La valeur actuelle des rendements attendus de l'investissement donne l'estimation d'un capital. S'il n'y a aucun flux futur, il n'y a pas de stock !

En s'écartant de toute notion de valeur actuelle de rendements futurs, la marque du passage de l'économie en mode baudruche, les contreparties d'une dette qui dépasse 200% du PIB n'existent plus. La dette devient une charge intolérable pour l'économie réelle et ses acteurs. On le voit en Grèce, en Europe et dans bien des pays aujourd'hui. La France est au balcon, sur ce sujet explosif.

Non seulement la dette doit avoir un coût, pour éviter son bourgeonnement mais elle doit être contenue dans des limites strictes, et la nature des financements doit faire l'objet de réflexions différentes. Le crédit à la consommation est extrêmement dangereux puisque l'intérêt n'est pas

financé par une valeur ajoutée nouvelle mais par une hypothétique croissance. De même le crédit immobilier doit être contenu dans certaines limites parce que lui aussi au final ponctionne ses intérêts sur une éventuelle croissance. Les investissements d'entreprises doivent pour leur part trouver leur équilibre entre la "transformation", utiliser des emprunts courts pour financer des emprunts longs, la dette bancaire, les obligations et le capital.

Toutes ces règles dominaient les esprits jusqu'en 1970 dans tous les cours d'économie générale et d'économie bancaire.

Le bourgeonnement de la "finance" et son envahissement de la sphère économique, a fait naître un nouveau réflexe conditionné : toute nouvelle dette est bonne pour l'économie et l'investissement. Si les marchés financiers deviennent "parfaits" au sens de la théorie de la concurrence, les ajustements se feront dans la plus parfaite fluidité, à l'émerveillement des masses. Dans la pratique on a vu que tous les marchés de taux et de devises étaient frelatés, car tenus par très peu d'intervenants et faussés (ou manipulés "pour leur bien") par des banques centrales ne considérant plus qu'elles devaient faire attention à leur propre création de monnaie. Ben Bernanke a été choisi pour diriger la FED parce qu'il avait théorisé que les banques centrales pouvaient, à elles-seules, faire sortir l'économie de toute récession.

Huit ans après l'explosion en vol du système, commence à se produire l'inévitable reflux intellectuel.

Le livre de Bernanke traduit sa déception : non, les banques centrales ne peuvent pas tirer, seules, l'économie d'une récession grave. Comme nous le disons depuis toujours : une banque centrale est comme un psychanalyste. Elle ne peut guérir que les maladies qu'elle a elle-même provoquées. (Mémoires de crise - [Ben S. Bernanke](#) -Seuil - 640 pages - 28.00 € TTC)

Celui d'Adair Turner , ([Between Debt and the Devil](#), Money, Credit, and Fixing Global Finance, Princeton University Press) , met un deuxième clou dans le cercueil. Non la dette n'est pas nécessaire à l'investissement si elle échappe à certaines limites. Au-delà, elle devient "satanique".

La question de la fausse perfection des marchés monétaires et financiers internationaux est déjà tranchée par de nombreux livres depuis plusieurs années.

Il ne reste qu'un dernier tabou : les changes flottants. C'est celui que nous avons tenté de dynamiter dans notre livre. C'est le tabou qui est derrière les trois autres : des dettes massives ; interventions délirantes des banques centrales ; marchés financiers et monétaires "non performants".

Au passage notons que le FMI en est toujours à lever tous les obstacles aux changes flottants et à la perfection des marchés financiers, en proposant de taxer à mort le capital. Nous lui suggérons de tirer parti des livres qui paraissent aux Etats-Unis, donc de la maison du maître des lieux, et de changer simplement de cible. Le dernier livre suggère que c'est en taxant la dette qu'on mettra fin à l'économie baudruche, pas le capital.

Pour le moment on s'est contenté... de la rendre presque gratuite ! Le transfert de la dette aux Etats rend cette solution indispensable. Mais si la contrepartie est la taxation massive du capital, la solution est vaine à moyen terme. On le voit bien en France avec les dernières mesures prises par le gouvernement en matière de logements. La loi stupide acceptée pour des raisons politiciennes par le faiblissime Hollande, proposée par une parfaite imbécile aux dents longues et aux pensées courtes, (une certaine Duflot), qui devait propulser la construction de logements aux plus hauts sommets, a effondré le marché. Loyers diminués de façon autoritaire de 20 à 40%, mesures vexatoires diverses contre les propriétaires et les intermédiaires, frais nouveaux ruineux, aveuglements divers (le loyer imposé est le même dans le même bâtiment entre un rez-de-chaussée et un appartement en étage avec vue, ensoleillement etc.), dans un contexte de fiscalité spoliatrice des "possédants" (des propriétaires en langage courant), ont ruiné le marché. La crise du logement ne cesse de s'aggraver

dans un contexte de baisse du revenu par tête. Que propose le gouvernement : encore plus de dettes privées subventionnées par le recours à plus de dettes et d'impôts publics ! Rappelons que le prêt à taux zéro est financé par l'impôt immédiat (ou futur : la dette). On croit en France qu'un marché se redresse par le double jeu de l'impôt sur les investisseurs et de la subvention à l'acheteur pour qu'il s'endette). Aucune théorie économique ne justifiera jamais de tels délires.

Rappelons que la France détient en même temps le record mondial de la subvention au logement, et le record tout aussi mondial de l'imposition de l'immobilier. Et qu'elle est la merveilleuse vitrine de la crise du logement perpétuelle. D'erreurs en erreurs jusqu'à l'effondrement final ?

Alors que, lentement, le cadre conceptuel absurde qui a ruiné la prospérité occidentale commence à basculer, même aux Etats-Unis, le Français né malin, s'enfonce dans toutes les erreurs balisées, au prix du saccage de toutes les libertés et du droit de propriété. Du sous-chavez à prétention technocratique, exalté mais unanime.

Pas un média n'a fait entendre une voix discordante sur cette amplification de l'appel à la dette subventionnée. Pas un parti d'opposition n'a moufté. L'impôt ciblé sur les riches, c'est bien. La subvention et la dette aidée, c'est très bien. Embrassons-nous, Folamour !

L'affaire du dopage de l'économie par des produits illicites n'a pas encore été découverte ! Le plus drôle c'est que la France se dope...pour perdre !

Consternant.

Didier Dufau pour le Cercle des Economistes E-toile