

Un débat et une prévision de 2009 vus avec quatre ans de recul

Posté le : 28 octobre 2012 08:32 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise mondiale, Crise financière, Histoire économique récente

Il nous a paru amusant de reprendre ici un dialogue de février 2009 que nous avons eu sur le site de Guy Sorman (http://gsorman.typepad.com/guy_sorman/2009/02/crise-qui-est-coupable.html) à propos d'un intéressant article qui s'interrogeait sur les coupables d'une crise qui devenait visible et qui regrettait que les théories étatistes l'emportent sur une vision plus libérale des choses. Il concluait :

"Au nom du bonheur commun, souhaitons que les politiques de relance en cours aux Etats-Unis comme en Europe réussissent ; on sait d'expérience, qu'un succès à court terme est possible mais qu'il serait certainement suivi d'un retour à l'inflation. Il reste donc indispensable de préparer une alternative, ce que Hayek appelait, une utopie de rechange."

On a vu dans les faits que la relance a effectivement réussi à court terme, mais qu'elle s'est rapidement effondrée peu après. En revanche il n'y a pas eu d'inflation. On sait pourquoi : la crise était due (et reste active) du fait d'une accumulation de dettes et de crédits insupportable. Ajouter de l'activité par de la dette nouvelle ne pouvait que mettre les Etats en difficulté. La destruction de monnaie privée étant supérieure à la création de monnaie banque centrale, il n'y a pas eu de vrai inflation. En revanche les effets de paniques ont été aggravés par la liberté totale de mouvements de capitaux avec des comportements de précaution qui ont fait aller l'économie dans tous les sens sauf celui de la croissance. Et nous voilà avec des impôts monstrueux pour essayer de payer la facture.

Dans les faits Guy Sorman a eu raison sur un point clair : les relances keynésiennes ne sont pas efficaces et faux sur un autre : ce n'est pas l'inflation qui est arrivée mais l'hystérie fiscale. Dans un système où les banques centrales ont un objectif de stabilité des prix seuls l'impôt permet de solder une crise de dettes partiellement transférée sur l'Etat.

Il nous paraissait que l'a priori doctrinal ne suffisait pas et qu'il fallait aller à la racine de la crise de la dette pour comprendre pourquoi les mesures engagées ne fonctionneraient pas.

Il nous semble que nos observations ont été totalement validées par les faits.

Nous renvoyons le lecteur au texte de Sorman et présentons le dialogue qui a suivi :

Notre réponse :

"L'ennui de cet article est qu'il ne comporte pas de vrai diagnostic et donc aucune vraie solution.

"La crise dite des "subprimes" n'a été que l'allumette qui a fait sauter la vraie bombe : le désastre des changes flottants qui ont permis la constitution d'un endettement si colossal (pour les Etats Unis plus de 3 fois le PIB) que plus personne n'aurait pu payer les intérêts. Ce à quoi on assiste c'est l'effondrement de cet endettement phénoménal et sans cause sérieuse depuis qu'il ne sert qu'à alimenter la fuite devant les monnaies et le gonflement du prix des biens dits réels.

"Depuis 1971 date où le dollar est détaché de l'or son prix en or est passé de 35\$ l'once à plus de

900 et s'oriente vers les 1000. Une dévaluation de près de 97%. Est-ce que Friedman, le seul théoricien des changes flottants avait prévu cela ? Non évidemment. Il avait déclaré que les changes et les taux d'intérêt se stabiliseraient. Le dollar a perdu la moitié de sa valeur puis a doublé puis a reperdu la moitié de sa valeur désagrégeant les échanges et ralentissant la croissance. Du coup on est passé des trente glorieuses à une période bien moins tonique. Quant aux taux d'intérêt unifiés, il suffit de regarder le désastre actuel pour voir à quel point un prix Nobel peut se fourvoyer.

"Le système des changes flottants a permis au pays dont la monnaie était dominante de creuser des déficits colossaux et perpétuels qui ont généré avec une fréquence de 3 à 5 ans des crises financières répétées. Pour sortir d'une crise on gonflait le ballon de liquidités en dollars qui venait crever lors de la crise d'après avec une aggravation constante. Jusqu'à l'explosion nucléaire finale.

"Dire : il faut laisser faillite se faire est amusant. L'ensemble du système financier mondial est en faillite. Le capital global des banques est d'environ 1/20 des pertes encourues ou potentielles ! Si on laisse tomber les banques c'est l'ensemble des dépôts mondiaux qui s'évaporerait. On sait que la perte de 30% des dépôts entraîne une récession d'environ 50% du PIB. Bonjour les suites heureuses de l'irresponsabilité conduite par l'idéologie.

"Actuellement crédit est mort parce que les banques sont des mort-vivants. Tout le système mondial des échanges est quasi à l'arrêt. Les flux commerciaux ne savent plus comment s'orienter.

"La seule solution n'est pas de gloser sur libéralisme ou non mais de mettre fin sans délais aux changes flottants afin de stopper les guerres de dévaluation qui se mènent tous les jours, de supprimer l'alea sur les changes (qui explique la complexité des CDS et autres produits dérivés) et de rétablir un horizon économique stable pour le commerce international.

Tout le reste n'est que ruine de l'âme et de l'esprit."

@didier dufau:

Et concrètement, comment fait-on pour mettre fin aux changes flottants?

On revient à un système ancre sur l'or?

@avidadollar

La première question est de savoir si les changes flottants sont bien en cause dans la crise actuelle, nième épisode depuis 71. Appréciations qu'on le pense suffisamment pour poser une seconde question : comment en sortir ?

Un système monétaire international correct suppose l'égalité des nations et des règles élémentaires. La première : tenir sa monnaie et faire en sorte que les déséquilibres qui se produisent ne soient que temporaires. La seconde : solder ses comptes internationaux. La troisième : au cas où on ne le peut pas, accepter une aide temporaire moyennant une action correctrice forte imposée par la communauté.

Faut-il une monnaie comme l'or pour ajuster les soldes ? Non. N'importe quel système est possible. L'important est de revenir à une balance suffisamment équilibrée pour ne pas poser de problème.

Ce peut être des DTS, une monnaie de compte internationale comme le Mondio, un système de régulation fort (les excédents impliquent aussitôt des mécanismes de taxes compensateurs si le pays ne relance pas en interne son économie).

Cela peut même être l'or. On n'a jamais extrait autant d'or. On est sur une tendance de 3% par an de croissance des productions ce qui le rythme à long terme d'une croissance soutenable.

La ringardisation de l'étalon or après en avoir fait la seule solution libérale orthodoxe est une

curiosité intellectuelle.

L'important dans l'affaire c'est de cesser de pleurer sur les conséquences sans jamais voir la cause.

Les américains ne croient pas au plan de relance parce qu'ils ont peur pour le dollar et craignent son effondrement. Merci les changes flottants.

L'Islande n'a plus de monnaie après avoir pu prendre des engagements multiples du PIB. merci les changes flottants.

Le RU dévalue à mort : merci la libre concurrence saine avec un gain immédiat de près de 5% de compétitivité !

Les fluctuations des monnaies font courir un risque tel que le commerce international est arrêté. Merci qui ?

Les pays baltes voient leur monnaie s'effondrer. Cela effondre les bourses un peu plus. Merci qui ?

Il est stupéfiant de voir décrit cent fois dans les journaux des malheurs liés aux changes flottants sans que JAMAIS ils ne soient mis en cause.

La relance keynésienne ne fonctionne pas en change flottant. Pas de chance. Keynes était CONTRE les changes flottants.

Les relances monétaires par les banques centrales ne fonctionnent pas en mode changes flottants. Keynes l'avait bien vu en 1921.

En fait rien ne marche en change flottant.

le seul théoricien des changes flottants Milton F. avait prévu :

- une harmonisation des taux d'intérêt
- la convergence des taux de change.

Tout faux.

Rien ne marche en changes flottants même pas les théories des pères du système.

Il serait peut être bon de le comprendre avant que l'échec de tous les plans lancés depuis 6 mois ne deviennent encore plus patents !

Rédigé par : [Didier Dufau](#) | [23 février 2009 à 14:45](#)

Avec le recul on ne voit pas trop ce qui devrait être changé dans notre position.

L'or est passé à 1750 dollars au lieu des mille que nous envisagions à court terme, preuve de la panique générale et de la fuite des monnaies créées par les plans de Quantitative easing ont été dans les marchés de biens durables pas dans l'activité.

Nous disions que la relance keynésienne ne marcherait pas, ce qui a été le cas. L'expérience Chirac de 1974 avait déjà prouvé qu'une relance keynésienne en change flottant finissait par... un plan Barre de relèvement des impôts sans réellement changer quoi que ce soit.

Comme rien ne marche en changes flottants et qu'on n'a même pas envisagé une seule seconde de simplement discuter de la question, la crise perdure près de quatre ans après cette petite discussion.

L'utopie de rechange dont parlait Hayek est bien la suppression du système des changes flottants, un système qui ne marche pas, qui n'a jamais marché et qui ne marchera jamais !

Didier Dufau pour le Cercle des économistes E-toile.