

L'évidence s'impose : le G.20 n'a pas fait les réformes nécessaires

Posté le : 30 octobre 2009 22:51 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Attitudes, Crise mondiale, Crise financière, Analyse sectorielle, Histoire économique récente, Economie et politique

En économie les faits sont têtus et ceux qui les ignorent sont systématiquement rattrapés par leurs erreurs d'interprétation et de politique.

Le Cercle des Economistes E-toile, après avoir parfaitement prévu et la date de la crise et son intensité, a développé dès la faillite de Lehman-Brothers une explication détaillée de la crise et en a tiré un plan d'action précis. Le G.20 ne l'a pas fait et s'est perdu dans la pusillanimité. Cela commence à se voir.

Résumons notre diagnostic et notre thérapeutique pour ceux qui découvriraient ce site maintenant et qui ne souhaiteraient pas parcourir les dizaines d'articles que nous avons publiés sur ces deux thèmes.

La crise est due au développement de deux institutions désastreuses :

1- Le système de changes flottants mis en place lors de la rupture du lien entre or et dollar, système de fait qui n'est cautionné par aucune analyse économique généralement admise, est la source de tous les maux. Par le mécanisme fondamental de « la double pyramide de crédits », il a provoqué une hausse continue du taux d'endettement global des économies, en même temps qu'il a offert l'occasion de gains spéculatifs gigantesques et sans intérêt collectif. Le système a conduit à un empilage de dettes aboutissant à des niveaux d'endettement rendant impossible le remboursement et le versement des intérêts, et dont une grande partie ne finançait que des anticipations à la hausse sur les divers marchés et rendait l'édifice d'une grande fragilité.

2- La concentration du système bancaire et la fusion avec le monde de l'assurance aggravent encore les choses. Les ensembles monstrueux de la banque-assurance ne peuvent plus être mis en faillite. Les opérations croisées rendent les marchés illisibles. Les conflits d'intérêt deviennent systématiques. La captation de richesses par les états-majors des banques a abouti à des résultats socialement inacceptables. La course à la taille mondiale des nouveaux monstres a mis en danger les systèmes nationaux de contrôle de la stabilité financière et les liens avec l'assurance ont court-circuité les schémas prudents classiques permettant de tourner toutes les lois de renforcement de la sécurité des banques.

Ce système diabolique après avoir provoqué la crise de 1974, puis celle du début des années 80, puis celles de 92-93, puis celles dites à tort « des pays émergents » puis celles dite à tort des « NTIC », chaque fois aggravées par des inondations monétaires plus importantes, un accroissement de la dette globale mondiale, des déséquilibres de balances de paiement, a fini par exploser en septembre 2008, comme nous l'avions précisément annoncé.

Dans cette optique le cas particulier des subprimes, la complexité des produits dérivés, le délire des agences de notation, les règles comptables n'ont eu qu'un caractère anecdotique. Nous avons prévenu que les autorités se concentreraient sur ces aspects mineurs et laisseraient l'essentiel dans l'ombre. C'est exactement ce qui s'est passé.

Nous proposons des mesures radicales pour faire face à la crise :

* Restructuration immédiate de la finance.

- Actant la faillite des banques et du système bancaire dans son ensemble, il fallait nationaliser le secteur afin de le restructurer.
- Les secteurs assurance et banque auraient été structurellement disjointes
- Un système de banques de paiement aurait été mis en place et mis sur le marché par enchères publiques.
- Les mondes du placement, du crédit, de la gestion de fortunes, de l'intermédiation financière, auraient été isolés les uns des autres et régulés par des instances ad hoc. Les morceaux auraient été mis sur le marché après nettoyage.
- Le produit des ventes auraient servi à payer éventuellement les actionnaires des institutions financières nationalisées.

* Réorganisation immédiate du système monétaire international

- Restauration d'un système de changes fixes mais ajustables dont les Etats seraient responsables sous l'œil d'un FMI totalement rénové, sur la base de l'égalité absolue des droits et des devoirs des membres (fin du veto des Etats unis, fin du rôle du dollar, fin de l'acceptation de déficits ou d'excédents massifs perpétuels).
- Mise en place d'un système de réserves internationales gérées par le FMI basé sur le « Mondio » et non pas le dollar.
- Dévaluation du dollar et réévaluation du Yuan par rapport à l'Euro.
- Interdiction des techniques de « short » sur les monnaies.
- Suppression de la cotation en continu.
- Réorganisation des bourses de matières premières (pétrole etc.) pour un système de cote en Mondio.

* Lancement immédiat d'un grand emprunt dans chaque grand pays

- Pour essorer toutes les liquidités tentées par la thésaurisation
- Pour financer immédiatement des plans de relance

* Interdiction des stocks options sauf pour les start-up.

* Baisse concertée des taux d'intérêt pour refinancer la dette et faciliter l'investissement.

* Restructuration des crédits manifestement irrécouvrables

Au lieu de cela, le G.20 s'est réuni essentiellement pour tenter de démontrer qu'il y avait un consensus international. La seule mesure concrète a été la lutte contre les « paradis fiscaux » et l'autorisation pour le FMI de multiplier les DTS. Tout le reste est resté du domaine du verbal.

Les autorités monétaires des Etats Unis et de l'Europe ont ouvert en grand les vannes de la création monétaire et fait fumer la planche à billets.

Les autorités budgétaires ont creusé les déficits.

Le bilan des banques centrales est désormais farci à des niveaux jamais vus d'actifs de qualité plus que douteuse, le cantonnement des dettes pourries ayant largement eu lieu en leur sein, ce qui est extrêmement discutable.

Les Etats sont désormais endettés à des niveaux jamais vu. On est entré dans un monde inconnu. L'histoire ne fournit pas de précédent sur lequel s'appuyer.

15 mois plus tard, il y a eu une seconde bouffée de reprise qui vient relayer celle du printemps. Des chiffres de hausse significative du PIB ont été publiés en Chine, aux Etats Unis, au Brésil.

Divers pays de la zone Euro ont vu également la décroissance s'arrêter et une timide reprise s'installer. Les plans de relance massifs ont bien eu un effet là où ils ont été mis en œuvre.

Point noir, le commerce international est toujours à l'arrêt, les principales industries travaillent à un niveau situé entre 20 et 30% plus bas qu'à leur pointe d'activité de 2008, le chômage explose, les faillites se multiplient. Des marchés entiers sont en grave souffrance.

Le monde de la finance allégé de ses dettes les plus scabreuses, favorisé par des taux d'intérêt quasi nuls, cautionné de toutes parts, a repris ses entrechats sur le même rythme qu'avant. Comment s'en étonner ? Aucune réforme n'ayant été faite, que voudrait-on qui se soit produit de différent ?

Paradoxalement l'activité de crédit aux entreprises est fortement pénalisée par les taux bas et la récession. Les banques ont besoin d'un bon différentiel entre le coût de leurs ressources et leurs recettes. Même si le taux de refinancement est bas, l'activité de crédit n'est pas très rentable et impose de forcer sur la taxation abusive des opérations liées à la gestion de compte. Les emprunteurs étant déstabilisés par la crise, ils deviennent suspects. On prête donc moins.

En revanche la spéculation pour compte propre devient très rentable puisque le joueur dispose d'argent quasiment gratuit. Et l'intermédiation financière offre des gains d'autant plus faciles que les énormes banques sont incontournables. Les grandes banques se sont donc branchées sans vergogne sur la bulle des émissions obligataires des entreprises, sur le placement des emprunts d'état, sur les augmentations de capital à prix bradé des actions et sur les courtages de la reprise boursière. La spéculation a alimenté la spéculation.

Jamais les banques n'ont été moins utiles à l'économie des entreprises et ont bénéficié autant des facilités de la spéculation. La concentration bancaire s'est accentuée. Les mastodontes sont encore plus gros et leur taille interdit qu'on les laisse tomber en faillite.

La masse globale de la dette s'est à peine réduite pesant de façon excessive sur les acteurs.

Quant aux monnaies, tout le monde s'inquiète. Le dollar est au plus bas et menace comme toujours depuis quelques années de s'effondrer. La Chine ne cesse d'accumuler des excédents liés à la sous-évaluation du Yuan. L'or flambe.

En un mot l'économie mondiale est stabilisée à un niveau très inférieur à celui qu'elle avait atteint. Le crédit utile aux entreprises est congelé. Le moteur du commerce international est grippé. Tous les facteurs des déséquilibres préexistants sont là et persistent à produire leurs effets délétères à la grande interrogation de ceux qui ne les ont jamais dénoncés et qui maintenant nagent dans les contradictions lorsqu'il faut interpréter les faits.

La France bancaire, cartellisée soigneusement depuis Pétain et vivant en consanguinité totale avec la haute administration, chante les louanges du modèle oligopolistique de la banque-assurance omnipotente.

Le Crédit agricole ne pense plus qu'à une chose : sécuriser son accès aux dépôts en croquant la Société générale et créer des liens fusionnels avec le petit monde de l'assurance mutualisée.

Bientôt les cinq grands réseaux se partageront la quasi totalité des dépôts, des placements, des crédits et des opérations d'intermédiation. Le Crédit Agricole (sans la Société Générale) se vante de gérer les comptes de 20 millions de personnes, le tiers de la population française en comptant les bébés ! Et de s'extasier au lieu de s'inquiéter !

Nous sommes déjà parmi les pays d'Europe où les frais bancaires sont les plus élevés. Cela ne va pas s'arranger. Comme au temps des grands financiers du passé, les Fugger, les Médicis, les Law, on n'est pas loin d'avoir affermé l'impôt à quelques grandes banques. Les intérêts de la dette d'Etat consomment désormais plus que le rendement de l'impôt sur le revenu.

Certes les banques françaises ne sont pas les seuls prêteurs du trésor. Mais leur part est prépondérante. Une poignée de ce qu'il faut bien appeler des larrons voient leurs rémunérations gargantuesques directement branchées sur la collecte fiscale. Pour des mérites d'apparatchiks, pas pour ceux de grands capitaines d'industrie.
Et on n'a pas encore lancé le Grand Emprunt Juppé-Rocard !

Pendant ce temps là l'Europe démantèle ING qui se voit obligé de vendre ses assurances. Comprenez qui pourra !

Avec retard et dans la foulée des journaux anglo-saxons, le Monde du vendredi 30 octobre s'interroge : spéculation financière, comment contrôler les banques ? Le bandeau barre sur quatre colonnes la première page. En page 13 sur cinq colonnes cette fois ci la question est posée autrement : faut-il interdire aux banques de spéculer ?

Quinze mois après la faillite de Lehman-Brothers on en vient enfin à poser les questions que nous posons depuis cette date. Lire enfin dans la presse quotidienne nationale que « les institutions attrape-tout sont souvent l'objet de conflits d'intérêt » est des plus réconfortants même si le style laisse à désirer. Les banques polyvalentes sont TOUJOURS en tentation de profiter d'une situation qui les fait juge et partie tout au long de la chaîne financière. Plus le Moloch est gros plus les conflits d'intérêts deviennent choquants et plus le risque global pour la nation s'accroît. Et plus les sur-rémunérations des dirigeants sont scandaleuses et contiennent d'argent finalement capté et non pas gagné. Nous aussi nous avons nos oligarques !

Le même exemplaire du Journal intervient pour signaler via une tribune de Nouriel Roubini qu'il faut réduire les déséquilibres macroéconomiques. Eh oui ! Mais pourquoi ne pas avoir lancé l'affaire dès juin 2008 ? Le seul problème est que l'auteur ne remet pas en cause le moteur essentiel des déséquilibres : les changes flottants. Il faut supprimer les effets mais ne pas s'attaquer aux causes ! Du coup l'article perd de sa force.

Un peu plus loin Nicolas Baverez évoque l'impasse des politiques de sorties de crise. Il pointe très justement les défauts que nous cessons de commenter depuis des lustres.

*Les politiques économiques ne sont pas coordonnées. C'est vrai ! Mais le seul moyen de les coordonner c'est de leur imposer la défense d'un taux de change internationalement agréé. Il faut donc nécessairement et préalablement réformer le système monétaire international.

*Le modèle économique des banques n'a pas été modifié. Encore vrai. Mais il faut avoir un schéma de restructuration. Il manque. Nous, nous l'avons inlassablement exploré.

*Le refus du G.20 de se saisir du système monétaire ? C'est notre dada depuis que le G.20 existe. Mais Baverez, s'il constate les anomalies, ne propose rien.

On peut se satisfaire de voir que les analyses que nous avons faites à chaud deviennent les banalités du jour. Il était absurde de ne pas réformer immédiatement le système des changes et le secteur de la finance. Les faits sont là et la réalité s'impose. Mais quel désarroi dès qu'on veut passer à la recherche de solutions. On en reste aux vœux pieux sur les résultats attendus et les méfaits à éliminer.

Les mots-clé arrachent la bouche et ne sont pas prononcés.

Oui il faut démanteler les molochs de la banque assurance, sans avoir peur d'affaiblir le secteur financier. Mieux vaut des roseaux nombreux que des chênes rares et énormes, en matière de finance. Oui il faut revenir aux changes fixes dans un système régulé par un FMI où il n'y aurait que des égaux et pas de veto.

Ces mots ne sont pas prononcés. On tourne autour dans le non dit. Quinze mois après le déclenchement de la grande faillite bancaire universelle, l'évidence qu'on a tourné le dos aux vraies solutions commence à s'imposer. Mais on ne fera rien pour aller vers des solutions concrètes.

Que de temps perdu ! Que d'argent perdu ! Que d'emplois perdus ! Que de souffrances évitables !

Nous sommes toujours à la merci d'un rebondissement catastrophique qui nous laisserait sans solution. Et personne ne sait comment sortir de l'impasse du surdendettement d'Etat ni comment dégonfler les bilans des banques centrales de leurs actifs dits non conventionnels (en fait : anormaux).

Peut-être que dans quinze mois...

Didier Dufau pour le Cercle des économistes E-toile