

# Désarroi et controverses sur le système monétaire

Posté le : 31 juillet 2019 11:47 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

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

Plusieurs événements ont conduit à une réanimation soudaine des querelles autour des questions monétaires. Les postes de direction de la BCE et du FMI sont à pourvoir. La FED vient d'annoncer une politique encore plus accommodante et la BCE a aussitôt suivi le mouvement, évoquant de nouvelles libéralités en septembre. Pas question de laisser s'affaiblir le dollar, la guerre des monnaies suivant la guerre commerciale ! La menace de taxation du vin français, contrepartie de la taxation des GAFAs, sur fond de condamnation des grands excédents, matérialise l'animosité qui s'est substitué à l'esprit de coopération. Les vestales qui rallument chaque année à Washington la flamme de Bretton Woods ont été rejointes à l'occasion du 75<sup>ème</sup> anniversaire, par d'autres commémorations, dont celle, en anglais (!?!), organisée par la Banque de France. La tonalité est une nostalgie prononcée pour une époque où la coopération multilatérale et le souci collectif de la croissance avait porté ses fruits. Conscients de l'émergence de ce climat potentiellement contraire à ses intérêts, la finance débridée a lancé de nombreux contre-feu, notamment dans le FT, soulignant le caractère caduc des accords de Bretton Woods et des institutions associées. En même temps beaucoup s'inquiètent de l'incapacité des banques centrales à sortir le monde du marasme et du peu d'effets positifs des intérêts négatifs.

Les esprits se débrident un peu. Enfin ! En vérité, assez peu, comme nous allons le voir, l'accumulation des contradictions les plus étranges ne faisant pas peur à la majorité des intervenants officiels dans ce déballage.

Comme personne ne rappelle le contenu des accords, et d'ailleurs ne le connaît réellement, le débat est obligatoirement assez fumeux. Rappel en deux mots :

Bretton Woods se caractérise par **deux mesures fondamentales** et **une erreur magistrale**.

- Première mesure fondamentale : les changes sont fixes et de **la responsabilité** des états qui doivent surveiller les flux de marchandises et de capitaux.
- Les grands excédents et les grands déficits sont **interdits**. En cas de défaillance d'un pays, on l'aide pour éviter une récession générale des échanges. Un organisme, le FMI, est là pour prévenir et guérir les dérapages.

L'erreur magistrale est d'avoir fait d'une monnaie **nationale** l'étalon mondial. Certes la conversion en or était de droit. Mais le système ne pouvait durer que tant que le pays en question considérait la gestion de sa monnaie comme fondamentale pour le monde, sans aucune négligence.

Rien n'empêchait les Etats-Unis de considérer qu'ils avaient d'autres objectifs à atteindre. Ce qu'ils firent, à trot ou à raison. L'explosion du système était au bout du chemin et elle s'est produite en été 1971, avec le refus des Etats-Unis d'honorer leur parole de rembourser en or toute présentation de créances en dollars, un peu comme si les Grecs refusaient de rembourser leurs dettes en euros autrement qu'en drachmes nationaux.

Première conséquence : il est impossible de revenir aux accords dans la forme de 1944. Se contenter

de dire : « revenons à Bretton Woods », est une marque d'ignorance et d'irréflexion.

Seconde conséquence : le passage aux changes flottants marque la fin des Accords. Ceux qui laissent entendre qu'ils sont encore actifs témoignent d'un manque de connaissance flagrant.

Les changes flottants sont l'exact opposé de la formule de Bretton Woods. Les Etats sont censés ne plus être responsables de rien, au profit des acteurs financiers, sous la houlette des banques centrales. Si les taux de changes se fixent selon les lois du marché, les banques centrales ne doivent pas interférer sur les cours.

Que se passe-t-il si les flux se déséquilibrent et que des déficits et des excédents majeurs se produisent ? C'est censé ne pas de produire. En tout cas les Etats n'ont pas à se soucier de la « vérité des marchés ». Si les flux sont déséquilibrés, soit. Et ils l'ont été en permanence depuis l'été 71.

En vérité, nous sommes en pleine fiction. Tout le monde sait que la monnaie est l'enfant adultérin du sabre et du goupillon, et cela dès sa création huit siècles avant JC. Le goupillon a faibli (pas partout, voir la finance islamique) mais pas le sabre. C'est d'abord pour battre l'URSS que les Etats-Unis ont mis en l'air les accords de Bretton Woods. Aujourd'hui Trump constate que les changes flottants et la diplomatie du dollar ne permettent pas de protéger suffisamment les Etats-Unis. Ils se sont décidés pour des voies de fait commerciales.

Eh oui, monnaie et commerce vont ensemble ! Les disjoindre est une sottise. On se vautre dans cette erreur dans toutes les discussions sur le Mercosur et le CETA. Ce n'est pas le libre échange qui pose problème mais le fait que l'Europe n'utilise pas les négociations commerciales pour réformer le système monétaire.

La vraie décision américaine fâcheuse est le TFTEA, comme nous l'avons amplement souligné dans ces colonnes. Cette loi passée par Obama, pas par Trump, lie rigoureusement commerce et monnaie. Un excédent monétaire est vu par ce texte comme une attaque commerciale déloyale, vérité du marché ou pas vérité du marché des changes ! Les Américains qui ont imposé les changes flottants ne croient même pas aux discours théoriques qui ont accompagné cette voie de fait.

***Trump facilite le diagnostic et complique la solution.*** Il a raison de souligner que les grands excédents sont interdits par les grands traités et notamment par les statuts du FMI, ce qui explique la gêne de l'institution et la faiblesse des réactions de Mme Lagarde devant les menaces américaines. Il a tort de croire qu'il peut continuer de faire du dollar la monnaie du monde, puisque ce rôle implique des déficits américains incontrôlables. Ou le dollar devient une monnaie de même rang que les autres ou les déficits sont structurels. Et il n'y pas de solution sur les bases du TFTEA qui devient une simple machine de guerre unilatérale.

C'est cette position qui devrait être celle de l'Europe. Son silence est tonitruant. Macron, ses Gilets Jaunes et ses déficits ne peut que rester muet, comme l'Allemagne qui accumule des excédents interdits et indécents.

Pour bien aborder ce débat, il faudrait, préalable indispensable, régler une question économique fondamentale. Qu'est-ce qu'un « bon » système monétaire international ? Cette question n'est strictement jamais abordée dans la presse et dans les études économiques officielles. Elle porte trop d'enjeux politiques.

Notre réponse est parfaitement claire : ***un bon système monétaire international est celui qui interdit les grands déficits et les grands excédents et qui prévient et corrige vite les dérapages dès leur constat***

Evidemment, pour comprendre cette assertion, il faut résoudre deux autres questions fondamentales :

- Quels sont les inconvénients des grands excédents ?
- Quels sont les inconvénients des grands déficits ?

Malheureusement, ces deux débats ne sont pas menés. Le silence est quasiment total. Et malgré nos efforts pour tenter de les faire vivre dans la PQN française, il est là pour durer. Personne ne veut prendre le risque de porter ces questions et en particulièrement pas les Etats qui sont en excédent ou en déficit. Critiquer les grands excédents est s'en prendre à l'allié allemand. Critiquer les grands déficits est s'en prendre à l'allié américain. Forfaiture ! Silence les inconscients ! Vous devez avoir « un calendrier caché » ou des « objectifs sournois » pour mettre ce serpent de mer sur la table d'opération.

« D'où parlez-vous ? Vous n'êtes rien. Qui vous paie ». Etc. Certains ont même fait valoir que le nom de notre cercle : économistes e-toile, était un plagiat volontaire pour nous faire passer pour Le Cercles des économistes ! On aurait su, on aurait choisi « club des économistes e-toile ». Il aurait été certes courtois, pour le Cercle des économistes, de ne pas préempter le nom de tous les autres cercles possibles. Cercle des Economistes Officiels Français aurait très bien fait l'affaire. Il n'y a pas, à notre connaissance, un Cercle des Boulistes qui s'indignerait de l'existence du Cercle des Boulistes de la Ciotat ou de Romorantin !

Avoir appris, à l'occasion de la publication de notre livre, **La Monnaie du Diable 1919-2019**, que nous étions « suspects », est un des aspects les plus inattendus et saugrenus de cet effort éditorial.

En France ce ne sont pas les faits, les idées, les démonstrations, les études qui comptent mais le pedigree de ceux qui les publient et le clan auquel on peut rattacher leurs auteurs.

« Votre livre attaque la finance et le néo-libéralisme ! » « Votre livre attaque le keynésianisme ! »  
 « Vous renvoyez tous les prophètes à leur crédo en essayant de donner des explications qui collent à la réalité ». « Mais qui êtes-vous donc pour prétendre avoir une réflexion disjointe de celles des clans officiels ? »

L'économie est devenue une affaire quasi religieuse avec deux sectes opposées qui vivent en bonne inintelligence et font de la chaleur dans les médias et jamais la moindre lumière.

Désolé, la science économique sait parfaitement pourquoi les grands déséquilibres sont nocifs.

Si les échanges sont équilibrés, alors les produits s'échangent contre les produits et le travail contre le travail. Il ne peut pas y avoir de soupçon que l'échange nuit aux travailleurs d'un pays au profit de ceux de l'autre. On voit la pertinence de cet aspect à un moment où le rattrapage des populations victimes du communisme se fait au détriment des classes moyennes et populaires des pays occidentaux.

S'ils ne le sont pas, cela veut dire que la vente s'est faite contre de l'argent qui s'accumule chez le vendeur. La boucle économique ne se referme pas. Il manque au pays déficitaire une partie de la contrepartie de sa production. Tant que le déséquilibre est temporaire, les mécanismes financiers peuvent jouer un rôle apaisant. Mais s'il dure, alors le pays qui accumule d'énormes excédents permanents assèche les ressources financières du pays déficitaire qui doit recourir à l'emprunt. Le pays en excédent n'ayant pas l'emploi de la monnaie administrative des autres pays est tenté de la replacer. Mais dans quoi ? Les pays déficitaires sont en difficulté de compétitivité. L'occasion d'investir dans la production est faible. La spéculation devient le réemploi presque obligatoire.

On a connu cela depuis l'instauration des changes flottants, et dans l'indifférence officielle, les grands excédents japonais, allemands, puis coréens et chinois. L'économie est devenue baudruche et a fini par exploser.

Oui : il est légitime que les statuts du FMI et les grands traités internationaux postulent que les Etats doivent veiller à empêcher toute dérive vers les grands excédents et les grands excédents.

Les changes flottants sont un système déplorable parce que justement ils ne permettent pas l'ajustements des soldes commerciaux et financiers. Milton Friedman avait théorisé le contraire, mais cinquante ans de pratique et de constat, ont mis à bas son espérance.

La mère des batailles économiques serait aujourd'hui de renoncer aux changes flottants. On pourrait espérer que des milliers d'économistes à travers le monde soient courbés sur ce travail et la recherche de solutions. La question n'est même pas posée. Les changes flottants sont un totem et un tabou ! La raison en est simple : les Etats-Unis veulent ce système, et notamment ses banques mondialisées devenues non seulement dominantes mais exclusives. Même s'ils constatent les dégâts politiques dans leur propre pays. Le lien n'est toujours pas fait. FMI, OCDE, banques centrales, tout le monde se couche. Sinon, fini les récompenses flatteuses et les avancements rémunérateurs.

Le drame se complique encore quand on constate que l'Eurosystème ne répond pas non plus à notre critère de qualité : il ne permet pas et ne permettra jamais de corriger les grands déficits et les grands excédents. Pour aggraver le tout, on a accepté ce que les accords de Bretton Woods avaient pour objectif principal d'empêcher : ***des politiques violentes d'ajustement par la déflation et la régression économique***. Si les négociateurs de Bretton Woods revenaient parmi nous ils seraient consternés. Voir le triomphe de tout ce qu'ils avaient décidé d'empêcher serait trop pour eux. Il y a tout de même des limites !

Notons qu'un système de changes imposés et non ajustables et un système de changes flottants sont totalement contradictoires. La simple logique suggère que si l'un est bon l'autre ne l'est pas. Ils ne peuvent pas être bons en même temps. En revanche ils peuvent être nocifs en même temps, ce que démontre largement l'histoire des 20 dernières années.

Le constater est ajouter une strate d'ennemis jurés et impitoyables. Imaginer qu'on puisse analyser les faits pour œuvrer à la mise en place d'une solution homogène et positive est totalement inimaginable dans le climat hystérique qui prévaut.

« Vous devez être « villiériste », au mieux, lepéniste, au pire, anti européen, anti-euro, anti-tout. En tout cas un vil populiste. Ou un esprit troublé. Un fou peut-être ? Vous n'avez pas compris que les peuples européens adorent l'Euro ! »

Fa Tutto !

Pour un observateur économique objectif et qui cherche la cause des difficultés et les remèdes, il n'y pas le choix aujourd'hui.

Il faut faire valoir l'urgence monétaire et l'obligation de réfléchir à un nouvel ordre commercial et financier qui nous sorte des contradictions insolubles, de la crise permanente, de la stagnation de longue durée, de l'effondrement du revenu des classes moyennes inférieures, des tensions au sein de l'Europe, des crispations transatlantiques, et du danger Chinois.

Nous pensons qu'il n'y a pas plus d'urgence critique que d'élaborer une diplomatie de la prospérité qui réunisse dans une même bassine et les questions commerciales et les questions monétaires. Pas de bon commerce international sans bon système monétaire.

C'est sur ces bases que nous allons réfuter certains articles publiés dans FT et qui tendent à justifier le maintien des changes flottants malgré cinquante ans de pertes de croissances, de gonflement des dettes et de crises à répétition et de plus en plus graves.

Didier Dufau pour Le Cercle des Economistes **e-toile**

