

LA CRISE

N°41, Mai 2018

ISSN 2563-9234 – Montréal – Centre d'études sur l'intégration et la mondialisation (CEIM), UQÀM

Lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement !

Fake news à gogo !

Résumé : *La dénonciation et le décodage des fake news sont très à la mode, à juste titre. Le terrain politique est particulièrement propice à ces informations bidon propagées bien souvent sur internet par des blogs manipulateurs peu scrupuleux de véracité, mais aussi par des medias contrôlés par des Etats qui en font l'instrument de leurs interventions plus ou moins discrètes dans les affaires d'autres Etats. Mais les infos bidon ne sont pas l'apanage de la politique. La vie économique et financière en regorge ! Les infos bidon économiques visent non pas à influencer le vote des citoyens mais leurs comportements économiques, en particulier leurs choix en matière d'épargne et d'investissement. Là encore, internet est au cœur de ces pratiques avec la multiplication d'articles ouvertement ou clandestinement sponsorisés, visant à vous faire acheter tantôt de l'or, tantôt de l'assurance-vie, tantôt du bitcoin ou bien un prétendu livret à 8%. L'esprit critique et la méfiance élémentaire sont plus que jamais nécessaires pour naviguer entre ces infos bidon.*



Une monnaie indonésienne en technologie foodchain !
(Rendu de monnaie à Yogyakarta, Photo H.R., mars 2018,)

- | | |
|--|-------------|
| 1. Info bidon N°1 : le bitcoin est une monnaie. | p.3 |
| 2. Info bidon N°2 : la crise de 2008 est surmontée, soldée. | p.11 |
| 3. Info bidon N°3 : l'Economie est une science exacte. | p.17 |

On semble découvrir depuis peu que de fausses informations, des *fake news*, des informations bidon sont diffusées, dans l'espoir d'en tirer un avantage. Mais c'est vieux comme le monde ! Sans pour autant remonter à l'Ancien Testament – même si je suis bien certain qu'on y trouverait le récit de *fake news* édifiantes – n'oublions pas que la Première Croisade démarre à partir de *fake news* diffusées par le Pape Urbain II et des prédicateurs enflammés (cf. Pierre l'Ermite) qui interprètent très librement la situation à Jérusalem ! Dans une période historique plus récente, même si je ne regrette pas trop que Lamartine n'ait pas été élu Président de la République française en 1848 – je n'ai pas une âme de poète ! – je dois bien admettre que l'idée de le faire passer pour une femme (La Martine, ou la femme du Martin) relève bien de la manipulation électorale. Donc bien avant Hillary Clinton ou Emmanuel Macron, des candidats à des élections ont été victimes d'informations truquées, éventuellement distillées par une puissance étrangère. Mais cela ne concerne pas seulement la sphère politique.

De longue date, la vie économique et encore plus la vie boursière sont truffées d'infos bidon, de tromperies visant à attirer des capitaux, de l'épargne, avec de savants mélanges d'infos partielles ou truquées et de corruption de ceux qui pourraient révéler le pot-aux-roses ou qui vont faciliter l'arnaque. Le scandale de Panama est un bon exemple de tromperie envers de petits épargnants qui ne peuvent pas comprendre que lorsqu'une affaire est réellement juteuse on n'a pas besoin d'eux, mais que si on les appelle c'est qu'ils vont être les gueux envoyés en première ligne de la faillite d'un projet mal monté ou totalement incertain quant à son issue.

Si je vous dis que le bitcoin est une monnaie, que l'or protège de l'inflation en toutes circonstances, que la crise mondiale ouverte par l'épisode des *subprimes* est totalement derrière nous, sans doute allez vous me répondre que c'est évident, car c'est ce que vous lisez ou ce que vous entendez sur de nombreux médias, dans des articles ou des vidéos rédactionnels ou sponsorisés, et sur les publicités judicieusement disposées sur l'écran à l'intérieur ou sur le côté de ces articles. Et pourtant, toutes ces propositions sont hautement contestables et relèvent souvent de l'interprétation tendancieuse, de l'info bidon. Non le bitcoin n'est pas une monnaie : il n'en assure aucune des fonctions. Non, l'or ne protège pas en tout temps de l'inflation. Il l'a fait sur de longues périodes mais pas toujours : un Américain qui aurait acheté de l'or en 1980 se serait retrouvé vingt ans plus tard avec une perte des 3/4 de son pouvoir d'achat et n'aurait toujours pas retrouvé son pouvoir d'achat aujourd'hui en 2018 ! Non, la Très Grande Crise n'est pas une page tournée que nous pouvons oublier : les niveaux d'endettements atteints, l'importance des créances douteuses dans les bilans des banques (notamment en Europe) sont tels que nous vivons sur un volcan qui peut exploser à tout moment, vitrifiant les économies. Sans parler des niveaux d'inégalités ou des pans entiers des populations exclus du marché du travail y compris dans des pays qui se proclament en plein emploi, et des risques d'explosion sociopolitiques qui vont avec.

Ce N°41 de LA CRISE va se consacrer à examiner trois dossiers relevant d'interprétations très contestables : autour du bitcoin (et de l'or pour faire bon poids), de la crise, et enfin de la nature de la science économique. Aucune rubrique spécifique « Et mes sous dans tous ça », mais que les accros se rassurent : il y a plein de sous dans les deux premières parties et notamment de l'or et du bitcoin à pleines pages !

Banzaï, et bonne lecture !

1. Info bidon N°1 : le bitcoin est une monnaie.

L'INFO BIDON	L'INFO VRAIE
Le bitcoin est une monnaie.	Le bitcoin est un OFNI (objet financier non identifié). Il n'assume aucune des fonctions de la monnaie. Plus généralement il n'a aucun fondement économique. Il n'est pas un instrument de transaction ni une réserve de valeur mais un pur instrument de spéculation et/ou de dissimulation.

Si je devais ne retenir qu'une seule info bidon dans le domaine économique ce serait bien l'idée selon laquelle le bitcoin et ses clones divers seraient des monnaies, alors que ce ne sont que des jetons du grand casino de la spéculation qui ne relèvent, à l'heure actuelle, d'aucune des trois fonctions de la monnaie. Par rapport à ces fonctions de la monnaie, nous allons comparer ces crypto-jetons (prétendus crypto-monnaies) aux grandes devises des zones monétaires actuelles (Dollar, Euro, Yuan...) et aux monnaies métalliques antérieures (or, argent) qui n'ont plus cours légal aujourd'hui.

Les fonctions de la monnaie sont au nombre de trois :

- une monnaie est une unité de compte : les prix des biens et services sont exprimés dans cette monnaie.
- une monnaie est un moyen de paiement ou un intermédiaire des échanges, elle a le pouvoir de vous libérer de vos dettes liées à l'achat des biens et services que vous désirez acquérir : on dit que la monnaie a un pouvoir libérateur.
- une monnaie est une réserve de valeur, c'est-à-dire qu'elle vous permet de stocker une valeur, de transférer du pouvoir d'achat dans le temps. Vous venez de vendre un bien ou un service, vous n'êtes pas obligé d'acheter immédiatement (contrairement au troc et à la simultanéité vente-achat qui le caractérise, les deux actes se confondant). C'est d'ailleurs cette fonction de la monnaie qui ouvre la voie à la thésaurisation et aux possibles désajustements économiques qui peuvent en résulter.

Essayons de croiser ces fonctions de la monnaie avec trois instruments monétaires ou prétendus tels et voyons qui assure effectivement telle ou telle fonction :

- les grandes devises contemporaines que sont le Dollar, l'Euro et bien d'autres (Livre, Yen, Yuan...) qui sont à la fois des monnaies fiduciaires (ou monnaie Banque centrale, essentiellement sous formes de pièces et de billets) et des monnaies scripturales émises par les banques commerciales, issues des crédits accordés par ces banques (néanmoins selon des normes et sous le contrôle des Banques centrales).

- les métaux (or, argent) qui ont servi de base aux monnaies métalliques du passé, puis qui ont servi de garantie ultime aux monnaies fiduciaires jusqu'en 1971 (fin d'une référence or du Dollar) et dont les marchés afférents assurent quotidiennement l'établissement d'un prix affiché dans une devise donnée (le plus souvent en USD)
- les prétendues crypto-monnaies dont le bitcoin est la forme la plus connue, pures créations *ex nihilo*, sans aucune base matérielle (contrairement à l'or et l'argent) ou aucune référence à une économie nationale (monnaies nationales), sans aucune autorité de contrôle, fondée sur la technologie informatique de sécurisation de l'enregistrement de données que constitue la *blockchain* (dont le champ d'application potentiel est considérable, ne se limitant pas aux prétendues crypto-monnaies).

Il ne se suffit pas de s'autoproclamer monnaie pour en être une !

<i>Les trois fonctions de la monnaie</i>	Monnaies fiduciaires et scripturales (Euro, Dollar...)	Métaux (Or, Argent)	Crypto-jetons (Bitcoins et autres)
<i>Unité de compte</i>	OUI	NON	NON
<i>Moyen de paiement</i>	OUI	NON	NON Sauf exceptions très limitées
<i>Réserve de valeur</i>	OUI Sauf forte inflation	OUI, mais... ce n'est pas le remède miracle contre l'inflation (cf. Encadré N°2)	NON Beaucoup trop de volatilité (cf. Encadré N°1)

Unité de compte. Dans quelle unité de compte sont exprimés les prix de vos achats ? Lorsque vous achetez un frigo ou une voiture, le vendeur vous demande-t-il tant de grammes d'or ou telle quantité de bitcoins ? Non, il vous affiche un prix en Euro, Dollar, Livre ou Yen. Seules les monnaies des Banques centrales ont aujourd'hui le statut d'unités de compte. Elles sont reliées entre elles par des taux de change fixés par les marchés des changes, vous permettant de faire des achats hors de votre zone monétaire, au prix supplémentaire de quelques frais de transaction.

Moyen de paiement. Pour payer vos achats, donc pour régler la dette implicite qui résulte de votre décision d'achat, vous allez utiliser vos billets ou bien un chèque, un virement ou une carte bancaire qui viendront débiter votre compte bancaire. Si vous détenez de l'or, il n'a pas de pouvoir libératoire immédiat vous permettant de vous acquitter de votre dette. Il faudra au

préalable que vous le vendiez et payiez les commissions et taxes afférentes à cette vente, pour vous procurer la monnaie dans laquelle vous réglerez votre achat. Si vous détenez des bitcoins, sauf rares exceptions, vous ne réglerez pas non plus votre dette sans passer par une opération de conversion dans une monnaie nationale, avec les frais de transaction afférents. C'est dire que seules les monnaies nationales sont aujourd'hui de véritables moyens de paiement.

Réserve de valeur. Le sujet est plus ouvert, sans perdre de vue que pour être une monnaie, il faut assurer les trois fonctions. Deux des trois candidats (or et bitcoin) sont donc d'ores et déjà disqualifiés en tant que monnaie pleine et entière. Mais, assurément, on peut être intéressé à s'adresser à un support non qualifiable de monnaie pour remplir la fonction de réserve de valeur, tout en sachant qu'il faudra d'abord le convertir en monnaie au moment où l'on voudra mobiliser cette valeur mise en réserve. Et cette conversion sera plus immédiate avec de l'or ou des crypto-jetons que si vous déteniez de l'immobilier ou des œuvres d'art, bons candidats aussi au statut de réserve de valeur mais dont la réalisation sera beaucoup plus laborieuse. Les monnaies nationales sont assurément les meilleures réserves de valeur possibles à un horizon de court terme sur lequel il serait très pénalisant de devoir subir des coûts de transaction pour faire un aller et retour sur d'autres supports. A moyen et long terme, tout va dépendre de l'environnement macroéconomique et en particulier de l'inflation : en inflation douce, le taux d'intérêt que vous pourrez obtenir sur un placement monétaire (livret, compte à terme et, pour les grandes entreprises seulement, billets de trésorerie émis sur le marché monétaire) pourra plus ou moins (et plutôt moins que plus !) compenser l'inflation et maintenir le pouvoir d'achat donc une valeur préservée. Par contre en cas d'inflation sévère, sans même atteindre l'hyperinflation qu'a pu connaître l'Allemagne hier (République de Weimar) et de nombreux pays en développement encore aujourd'hui, la valeur de la réserve monétaire s'érode, lentement mais sûrement. Dès lors il peut apparaître judicieux de se tourner vers d'autres horizons pour assurer au mieux la fonction de réserve de valeur, sans pour autant s'engager dans des investissements de long terme qui bloqueraient la liquidité de votre capital. Et là, les choses se compliquent.

Réserve de valeur et volatilité des supports : disqualification du bitcoin

Le moins que l'on puisse attendre d'une réserve de valeur est qu'elle soit stable en terme de pouvoir d'achat. C'est encore mieux si elle augmente son pouvoir d'achat... mais il ne faudrait quand même pas trop en demander !

Un instrument financier non monétaire (c'est le cas du bitcoin) ne peut prétendre à être réserve de valeur que pour autant que son détenteur ne subira pas une perte de pouvoir d'achat conséquente entre le moment où il acquiert cet instrument en contrepartie de sa monnaie et le moment où il le vend pour récupérer de la monnaie afin d'exercer son pouvoir d'achat. Or si vous regardez le premier graphique de l'encadré N°1 en page suivante vous pouvez contempler la volatilité du bitcoin par rapport au dollar sur les 12 derniers mois. Imaginez un instant que vous ayez acheté 1 bitcoin lorsqu'il approchait les 20.000 \$ fin 2017 et que vous le

Encadré N°1

Volatilités comparées : bitcoin, or, € / USD

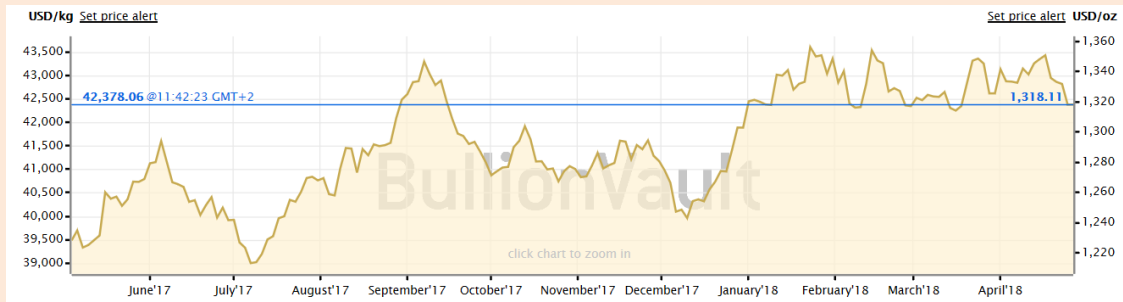
Cours du bitcoin en USD sur 1 an

Source : capture d'écran le 27/04/2018 sur bitcoin.fr



Cours de l'or en USD sur 1 an

Source : capture d'écran le 27/04/2018 sur BullionVault



Cours Euro / USD sur 1 an

Source : capture d'écran le 27/04/2018 sur xe.com



vendiez aujourd'hui à 10.000 \$. Vous avez échangé une confortable voiture de gamme moyenne contre un mini véhicule *low cost* ! Vous allez pouvoir proclamer « Chéri(e), j'ai rétréci la voiture ! ». En matière de réserve de valeur, on peut mieux faire, et je préfère nettement mon livret A à 0,75%... en attendant qu'il passe à 0,50%.

Donc spéculer sur le bitcoin, OK si vous le cœur vous en dit, à vos risques et périls, et je vous souhaite le meilleur sort possible. Mais définitivement le bitcoin n'a rien d'une monnaie, il n'en assure aucune des fonctions. De ce point de vue, il est même moins performant que le *Mentos mint* qu'on m'a donné récemment en Indonésie, à titre de rendu de monnaie (voir la photo en première page). En effet, le *Mentos mint* javanais a plus de pouvoir libérateur immédiat que le bitcoin, permettant de régler la dette de quelques milliers de roupies¹ qu'un commerçant avait à mon égard suite à l'achat d'une bouteille d'eau ! Il n'est pas venu à l'idée de ce commerçant, à court de petite monnaie en roupie, de me proposer de me rendre mon dû en bitcoin ! Mais il est vrai que le *Mentos mint* n'est sans doute pas une réserve de valeur extraordinaire non plus: je ne l'ai pas encore consommé... mais ce sera fait bientôt... pour fêter la fin de l'écriture de cette chronique, sachant qu'il en est largement à l'origine ! Et ce sera fait dans le cadre d'un reportage en direct dans un PS en dernière page de cette lettre (néanmoins je ne vous imposerai pas une vidéo du test !).

Donc, présenter le bitcoin comme une monnaie est vraiment la plus grande info bidon de la période en matière économique. Alors, s'il n'est pas une monnaie, qu'est-il exactement ?

La vraie nature du bitcoin enfin révélée !

On vante, à juste titre sans doute, la technologie *blockchain* sur laquelle s'appuient le bitcoin et ses clones. Mais la fascination pour une technologie ne peut pas dispenser d'un minimum de raisonnement économique dès lors que l'on veut traiter de monnaie. Les monnaies des Etats reposent sur les économies nationales, elles financent la circulation de biens et services réels et en portent la valeur. Les métaux (or, argent) s'ils ne sont plus des monnaies ayant cours légal, restent des matières premières disponibles en quantité limitée et ayant des utilisations industrielles ou axées sur les biens de luxe² : ils sont assurés de toujours avoir une valeur plancher. De plus, à voir les Banques centrales stocker barres et lingots à qui mieux mieux, on peut se demander si l'or ne jouera pas, un jour, un rôle dans le Système Monétaire International. Le bitcoin, lui, ne repose sur rien d'autre que sur du vent. Tant que le vent est porteur... ça vole. Quand le vent faiblit, ça se casse la gueule.

Le bitcoin est un OFNI (Objet financier non identifié). On sait ce qu'il n'est pas, on ne sait pas vraiment ce qu'il est. Il n'est pas :

- une monnaie, on vient de le voir, il n'en assure aucune des fonctions. Il ne suffit pas de mettre en œuvre une technologie de sécurisation supposée inviolable pour être une monnaie !

¹ 1000 roupies indonésiennes = 0,06 €. N'étant jamais allé au Zimbabwe... je n'ai jamais détenu autant de millions dans mes poches que pendant mon séjour en Indo ! Mais je pourrais peut-être aller faire un tour au Venezuela : le bolivar m'a l'air d'être un bon candidat pour devenir milliardaire, une perspective inespérée pour moi !

² Par opposition aux biens salaire, petit clin d'œil aux compères Ricardo, Marx et Borkiewicz !

- pas non plus une créance dont le détenteur pourrait demander le remboursement à une échéance convenue.
- encore moins une part sociale, représentative d'une fraction de l'actif d'une entité économique.

In fine, le bitcoin n'est rien d'autre qu'un instrument spéculatif, d'autant plus spéculatif et dangereux qu'il s'affiche sur un marché d'autant plus étroit et non régulé qu'il a été voulu tel et donc susceptible de toutes les manipulations permettant aux requins d'avaler les sardines en toute impunité. Donc, si mes lecteurs voulaient se cotiser et m'offrir dix mille Euros (j'ai bien le droit de rêver, d'ailleurs ça ne représenterait que 0,10 € par connexion depuis la mise en ligne de cette lettre fin 2010, à partir du N°14) avec obligation de n'utiliser cette somme que pour investir en bitcoin ou en or et interdiction de revendre pendant 10 ans, je n'hésiterais pas une seconde : ce serait l'or ! Tiens donc, si le chroniqueur de LA CRISE choisit l'or sur 10 ans, cela veut-il dire que c'est la réserve de valeur idéale ? Ne nous emballons pas trop vite !

Réserve de valeur et pouvoir d'achat : l'or n'est pas infaillible.

Les grands hérauts des MP (comprendre « métaux précieux ») noircissent chaque jour des pages et des pages sur internet pour vous expliquer qu'il n'existe qu'une seule vraie monnaie : l'or. Bizarre, j'ai dû manquer un épisode ! Je ne m'étais pas rendu compte que les prix étaient affichés en poids d'or (unité de compte) ni qu'il était possible de payer le filet de bœuf, le foie gras et le caviar en or (moyen de paiement). Sans doute n'avons-nous pas appris l'Economie dans la même université et ne vivons-nous pas dans le même univers ! Mais peut-être ne veulent-ils considérer que la dimension « réserve de valeur » ? Voyons ça de plus près : l'or peut-il faire des miracles en la matière, lorsque les monnaies nationales n'en peuvent plus face à l'inflation ?

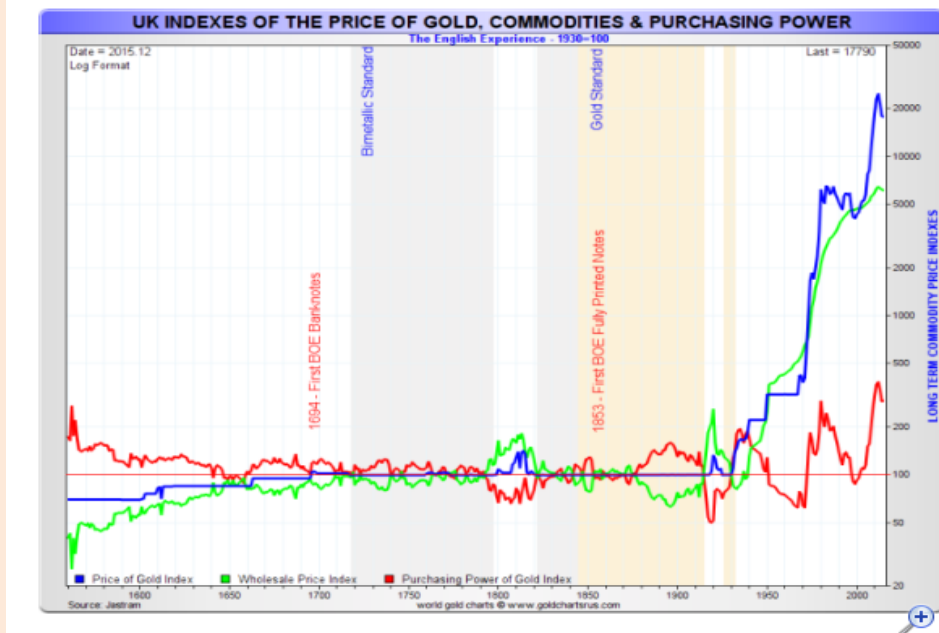
Sur le très long terme, l'or a, en effet, la réputation d'être un excellent passeur d'inflation, un remarquable préservateur de pouvoir d'achat. L'exemple de l'Angleterre, du début du XVIe siècle jusqu'à aujourd'hui semble assez probant en ce sens : regardez attentivement le premier graphique de l'Encadré N°2, en page suivante. Il retrace l'évolution de trois indices (base 100 en 1930 pour les 3 indices) :

- la courbe verte est celle de l'indice des prix de gros en £.
- la courbe bleue est celle de l'indice du prix de l'or en £.
- la courbe rouge est celle de l'indice du pouvoir d'achat de l'or.

Le prix de l'or en £ (courbe bleue) monte très fortement au XXe siècle après que la Livre se soit détachée de l'étalon or. L'indice des prix de gros (en vert) suit le mouvement, traduisant une forte inflation sur des décennies. L'indice du pouvoir d'achat de l'or (en rouge) est, lui, remarquablement stable pendant des siècles et s'il s'agite un peu au XXe, mais sans comparaison avec les deux indices précédents, c'est plutôt en bien pour les détenteurs d'or qui voient leur pouvoir d'achat amélioré. Et si vos ancêtres avaient acheté de l'or au début du XVIe siècle, et qu'il vous ait été transmis au fil des générations, le pouvoir d'achat aurait été très exactement préservé. Pas mal, non !

Encadré N°2

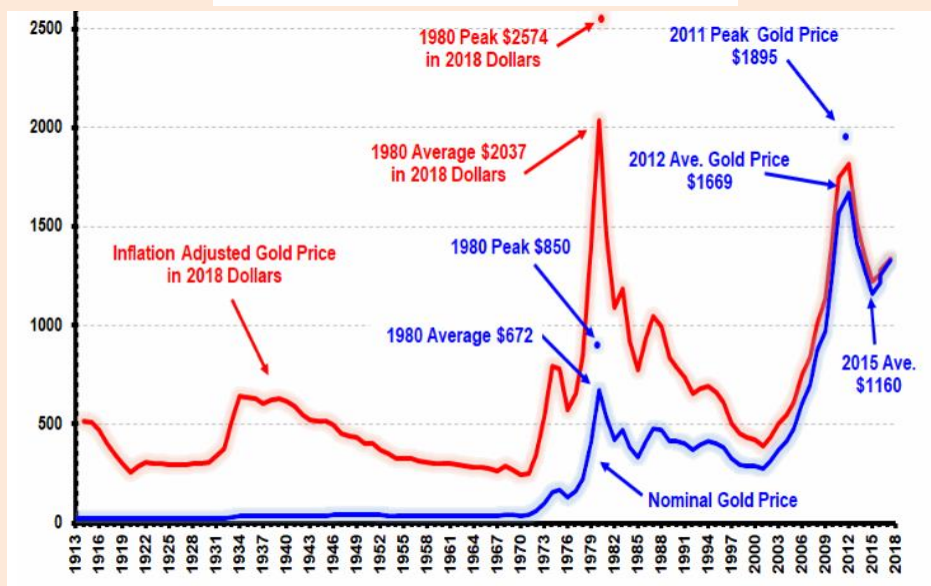
L'or protection contre l'inflation : mythe ou réalité ?



Source directe : Koos Jansen, [Le pouvoir d'achat de l'or est-il constant](#), 2016, in 24hGold

Source originelle indiquée par la source directe : Nick Laird, via [GCRU](#)

**Inflation Adjusted Annual Average
Gold PRICES (1914-Current)
In March 2018 Dollars**
© www.InflationData.com
Updated April 2018



Source : [inflationdata](#)

Toutefois, ce premier graphique doit déjà nous alerter : le monde de l'or n'est pas aussi paisible que voudraient nous le laisser croire les descriptions angéliques qui émaillent la propagande *progold*. La courbe rouge devient très volatile au XXe siècle, laissant entrevoir que beaucoup d'investisseurs sur le marché de l'or ont dû être déçus, voire ruinés, dans les montagnes russes de cette courbe, avec deux cycles de forte baisse suivie d'une forte hausse.

Cette première approche de la volatilité de l'or (pas bon pour une fonction de réserve de valeur) est confirmée par le deuxième graphique de cet Encadré N°2³. Sur la période 1914-2018, ce graphique décrit, avec sa courbe bleue, l'évolution du prix nominal de l'or (celui que paye l'acheteur et que reçoit le vendeur, sous réserve des commissions et taxes) exprimé en Dollar courant. La courbe rouge correspond au même prix de l'or mais corrigé de l'inflation, donc exprimé en Dollar constant (base mars 2018) que j'appellerai le prix PPA 2018 (parité de pouvoir d'achat). On peut ainsi apprécier l'évolution du pouvoir d'achat des détenteurs d'or au cours des décennies passées, au fil des poussées d'inflation sur biens et services aux Etats-Unis. Un Américain qui aurait acheté une once d'or en 1970 – juste avant le détachement du Dollar de toute référence à l'or) l'aurait payé autour 200 \$PPA2018. En 1980, il aurait détenu un pouvoir d'achat 10 fois supérieur, à plus de 2000 \$PPA2018. Par contre, celui qui aurait acheté en 1980 n'aurait toujours pas retrouvé aujourd'hui son pouvoir d'achat initial ; pire encore, s'il avait dû vendre à la fin des années 90 ou au début des années 2000, il aurait perdu les trois quarts de son pouvoir d'achat. De même, ceux qui ont suivi les conseils d'achat d'or en 2009-10-11 après la crise des *subprimes* et les troubles bancaires afférents ne peuvent que s'en mordre les doigts aujourd'hui... même si l'espoir fait vivre !

Ainsi, l'or n'est pas l'infaillible passeur d'inflation qu'on voudrait bien nous faire croire. Mais il est, sans doute, un bon passeur de ruptures historiques, de celles qui mettent à terre les Etats et leurs monnaies. Il ne garantit pas la préservation du pouvoir d'achat, il garantit simplement qu'il restera quelque chose après le désastre. L'or, c'est ce qui reste quand il n'y a plus rien et que tout est à reconstruire, et c'est sans doute ce que pensent les banquiers centraux qui rapatrient leur or entreposé à l'étranger ou qui essaient de se constituer des stocks lorsqu'ils n'en possèdent pas. Après un éventuel effondrement monétaire international, semblent-ils se demander, comment redémarrer un système d'échange ? Mais, je ne vous souhaite pas de vivre une telle situation de désastre... même si vous détenez de l'or à titre individuel. D'ailleurs, pour reconstruire après un désastre, le trésor que vous avez dans la tête est bien plus important que celui que vous avez dans un coffre... même si ce dernier peut améliorer les fins de mois !

³ Je conseille fortement la lecture de l'article dont est extrait ce graphique : Tim McMahon, [Gold and inflation](#), April 25 2018, sur le site Inflationdata.

2. Info bidon N°2 : la crise de 2008 est surmontée, soldée.

L'INFO BIDON	L'INFO VRAIE
La crise mondiale issue des subprimes américains est aujourd'hui surmontée et son passif est soldé.	Une embellie conjoncturelle accompagnée d'une euphorie spéculative donne l'illusion d'une sortie de crise. Pour autant les structures bancaires et financières ne sont pas nettoyées, et la prolifération d'un endettement pervers et de créances douteuses ne peut qu'augurer de troubles majeurs à venir. Par ailleurs, les marchés de l'emploi posent de sérieux problèmes.

A lire ou écouter de nombreux médias, la crise économique et financière mondiale initiée par l'épisode des *subprimes* américains serait bel et bien derrière nous, à ranger dans un casier de l'histoire économique tout comme l'est depuis longtemps la Crise des années 30. Les taux de croissance dans les pays occidentaux sont remontés, les cours de bourse sont au plus haut, certains pays se croient en plein emploi avec des taux de chômage officiels au plus bas.

Au risque de vous décevoir, je ne partage pas cette vision des choses. Certes, des indicateurs conjoncturels de production ou d'emploi sont en amélioration. L'économie réelle connaît une certaine embellie. Mais les conjoncturistes nous préviennent actuellement que cette embellie ne va pas durer et que se profile à un horizon rapproché (2019 ou 2020) un ralentissement de l'activité. En soi, il n'y a pas lieu de s'alarmer de cette perspective, qui ne fait que traduire le caractère cyclique de l'activité économique, au gré des perspectives d'investissement et de consommation. Ou plutôt, il n'y aurait pas lieu de s'alarmer... si la Très Grande Crise dont on prétend être sorti avait été soldée, si tous les comptes avaient été apurés, les pertes imputées. Malheureusement ce n'est pas le cas, bien au contraire, même si nos économies se vautrent dans une euphorie spéculative, fuite en avant qui ne peut que sombrer dans les gouffres structurels qui sont devant nous. Car une crise non soldée contient en elle-même sa réédition au décuple !

Nous avons devant nous au moins deux problèmes structurels majeurs : l'endettement et l'emploi, et il faudrait y ajouter le vieillissement des populations (retraites, dépendance) dont je n'aurai pas la possibilité de traiter ici mais qui mérite néanmoins d'être mentionné.

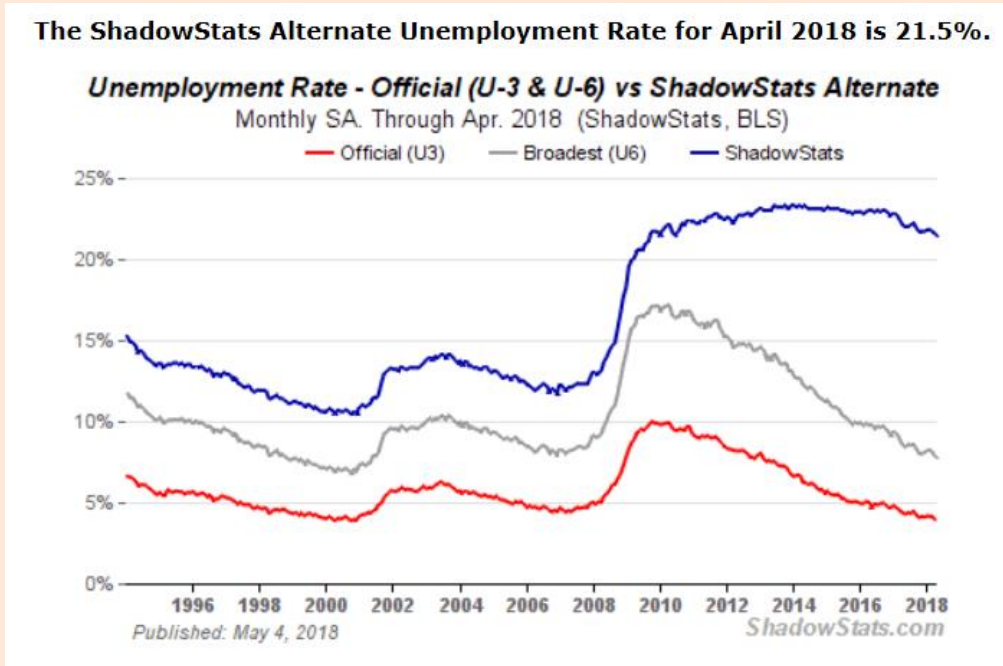
Chômage et taux de participation, emploi et paupérisation du travail

En matière d'emploi, certains pays se proclament en plein emploi. A y regarder de plus près, les choses sont moins reluisantes que ne l'affiche le taux de chômage officiel. Aux Etats-Unis, qui affichent un taux de chômage inférieur à 5%, si l'on tient compte des populations exclues

Encadré N°3 : Le marché de l'emploi aux Etats-Unis

Les taux de chômage aux Etats-Unis

Source : [Shadowstats](http://Shadowstats.com)



Taux de participation de la force de travail

Source : Bureau of labor statistics

Data extracted on: May 6, 2018 (5:18:22 AM)

Labor Force Statistics from the Current Population Survey

Series Id: LNS11300000
Seasonally Adjusted
Series title: (Seas) Labor Force Participation Rate
Labor force status: Civilian labor force participation rate
Type of data: Percent or rate
Age: 16 years and over



du marché du travail (non enregistrées dans les chiffres du chômage) on est à plus de 20% comme le montre le premier graphique de l'Encadré N°3. C'est d'autant moins surprenant si on a présent à l'esprit la diminution du taux de participation de la force de travail : dans la tranche d'âge des 16 ans et +, la part de la population active (donc y compris les chômeurs déclarés comme tels et cherchant du travail qui sont répertoriés dans la population active) est tombée de plus de 67% en 2000 à moins de 63% en 2018, l'essentiel de la chute s'opérant après la crise financière de 2008. Depuis 1950 ce taux (alors à 60%) avait monté avec l'entrée massive des femmes sur le marché du travail dans les décennies 70 et 80, atteignant son maximum (67%) dans la décennie 90 prolongée jusqu'à la Très Grande Crise initiée en 2008. Il faudrait une étude approfondie pour déterminer avec précision tous les ressorts de cette diminution, mais la concomitance avec la Très Grande Crise incite à chercher la cause essentielle dans le phénomène du chômeur découragé⁴, sans espoir de retrouver un emploi et qui ne s'inscrit plus comme demandeur d'emploi.

La Grande Bretagne et l'Allemagne font partie aussi des pays qui affichent des taux de chômage faibles et s'autoproclament en plein emploi, avec des tensions sur certains segments qualifiés du marché de l'emploi où les offres ne trouvent pas preneur. Tant mieux pour ces pays, mais la vitrine peut être trompeuse : en arrière-plan de cette belle image de sortie de crise, se développent des situations de travailleurs pauvres, avec des rémunérations en dessous du revenu de subsistance. Plus généralement, la situation des marchés de l'emploi et le niveau des rémunérations du travail peu qualifié posent le problème des revenus de remplacement pour les chômeurs et des compléments de revenu pour les travailleurs pauvres. Et, faute d'une meilleure répartition de la valeur ajoutée entre le capital et le travail qui atténuerait le problème, ces revenus de remplacement ou de complément (parfois abordés à travers la thématique du revenu universel) ne sont finançables que pour autant que les Etats sont capables de les prendre en charge... ce qui n'est pas vraiment la tendance dominante au vu de leurs niveaux d'endettement ! Il y a là une véritable bombe à retardement, un énorme problème structurel pour les économies des pays développés, une contradiction fondamentale du capitalisme... mais c'est un problème de moyen et long terme, véritable serpent de mer des décennies à venir : on y reviendra un peu plus loin en examinant l'actualité de la pensée de Marx. Ce n'est donc pas de là que resurgira un éventuel tsunami de crise à court terme, mais bien plutôt de la dette et de l'instabilité bancaire.

Dette, créances douteuses, stabilité bancaire.

Le Fonds Monétaire International vient d'alerter, ces derniers jours, sur l'évolution de l'endettement mondial, qui ne fait que croître d'année en année depuis le déclenchement de la Très Grande Crise : fin 2016, la dette mondiale atteint 164.000 milliards de dollars, 225% du PIB mondial. Il faudrait consacrer deux ans et trois mois de la production mondiale, sans rien consommer, pour rembourser cette dette ! L'Europe se consolera peut-être en constatant que, depuis 2007, la Chine est à 43% responsable de l'augmentation de cette dette. Les Etats-Unis

⁴ L'INSEE définit ainsi le chômeur découragé : « Les chômeurs découragés sont les personnes qui souhaitent travailler, sont disponibles pour le faire mais qui déclarent ne plus rechercher d'emploi parce que la perspective d'y parvenir leur paraît trop faible ».

s'inquièteront éventuellement de la réforme fiscale de Trump qui va diminuer les recettes alors qu'il n'a pas vraiment l'intention de diminuer les dépenses : le résultat sur la dette américaine devrait donc être flamboyant. Mais ce qui est certain pour nous tous, c'est que nous allons vivre la prochaine décennie avec une double épée de Damoclès au dessus de la tête : celle du montant de la dette mondiale et celle de la remontée des taux, déjà bien engagée, qui peut faire basculer des emprunteurs solvables dans la catégorie des emprunteurs à risque. Nous allons passer notre temps à nous demander quand et d'où va venir le prochain grand défaut de paiement qui pourrait entrainer le monde dans la ruine, le chômage de masse, les insurrections et révolutions, et pour faire bon poids, la guerre qui vient souvent servir d'exutoire aux situations sans issue.

A lire certains papiers de médias libéraux, le cœur du problème proviendrait de la prolifération de la dette par création monétaire. On oppose ainsi de la bonne dette, contrepartie d'une épargne préalable, à de la mauvaise dette, contrepartie d'une création monétaire par les Banques centrales (lorsqu'elles prêtent directement ou indirectement aux Etats) ou par les banques commerciales (lorsqu'elles prêtent à des entreprises ou des particuliers). Cette conception du financement de l'économie est dramatiquement primaire ! Elle défend la vision microéconomique du rentier qui trouvera avantage à ce que les fonds prêtables soient les plus limités possibles afin que le taux d'intérêt soit le plus élevé possible. Elle fait l'impasse sur l'intérêt macroéconomique de l'ensemble de la société à ce que l'activité économique soit soutenue par la mise à disposition de financements adaptés dont le volume ne saurait nécessairement être limité au seul volume de l'épargne préalable. D'autant plus que l'épargne préalable est le résultat d'une non-consommation : dès lors, en opposant consommation et financement de l'investissement, on s'interdit de cumuler une dynamique de consommation et une dynamique d'investissement, et donc on bride *a priori* le potentiel de croissance de l'économie.

Est-ce à dire qu'il faut ouvrir sans limite le robinet de l'endettement par création monétaire ? Certainement pas ! Il faut pratiquer l'arrosage sélectif tout en panachant épargne et création monétaire, ce qui suppose une régulation de la création monétaire et du taux d'intérêt qui ne saurait donc être une simple résultante d'une confrontation idéalisée d'une offre et d'une demande de fonds prêtables.

Néanmoins, même si je considère qu'il ne faut surtout pas rejeter *a priori* le financement de l'économie par création monétaire, je partage avec les libéraux une certaine appréhension face à un usage sans discernement de l'endettement par création monétaire. Toutefois, le problème central de l'endettement n'est pas du côté de l'émission de la créance (épargne antérieure ou création monétaire) mais du côté de la nature de l'entité qui s'endette et qui est supposée rembourser cette dette. Et quand je dis « rembourser » cette dette, c'est pour de vrai, et pas seulement en empruntant à nouveau pour rembourser la première dette... ce qui s'appelle de la cavalerie. De ce point de vue il faut donc distinguer deux types d'emprunteurs :

- les entités (entreprises, ménages, Etats) qui dégagent un surplus de ressources par rapport à leurs dépenses, surplus qui permet le remboursement de la dette, que j'appellerai les « entités à surplus » ;

- les entités qui ne dégagent aucun surplus, qui ne peuvent rembourser que pour autant qu'on leur consent un nouveau crédit, donc par de la cavalerie, que j'appellerai les « entités zombies », donc des entités économiquement mortes et promises à la faillite, maintenues artificiellement en vie par de nouveaux prêts.

Il ne faut donc pas opposer les prêts issus de l'épargne préalable et ceux issus de la création monétaire, dans un raisonnement binaire. Il faut croiser ces deux modes de financement de la dette avec les deux types d'entités financées par cette dette, soit quatre situations possibles : on a alors une bonne appréhension des risques et des situations de danger, micro ou macroéconomiques.

Quatre situations d'endettement bien différentes

<i>Mode de financement</i>	Epargne préalable	Création monétaire
<i>Entité financée</i>		
Entité à surplus	Remboursement assuré. Pas de problème pour l'épargnant. Effet positif pour l'économie dans son ensemble	Remboursement assuré. Pas de problème pour la banque. Effet positif pour l'économie dans son ensemble
Entité zombie	Fort risque microéconomique pour l'épargnant, mais pas de risque macroéconomique majeur	Zone de danger maximal. Créance douteuse pour la banque, et risque de faillite pour cette banque. Danger pour les déposants dans cette banque. Grand risque macroéconomique.

Quel que soit le mode de financement, le prêt à une entité à surplus ne pose aucun problème au créancier, qui est remboursé le jour-dit-à-l'heure-dite, et il est bénéfique à l'ensemble de l'économie. L'activité ainsi financée n'aurait pas eu lieu sans un endettement qui s'avère ainsi positif pour l'ensemble de l'économie.

Par contre, l'impact d'un prêt accordé à une entité zombie s'avère très différent suivant son mode de financement. Si vous, épargnant lambda, prêtez à une entité zombie, directement (achat d'obligations d'entreprises, ou emprunt d'Etat mais ce n'est plus guère possible en direct pour un particulier) ou indirectement via un support collectif (assurance vie, ou fonds de placement) et que le prêt ne peut pas être remboursé, la perte est pour vous et pour vous seul. C'est votre problème : votre épargne est anéantie, j'en suis désolé pour vous... mais ça ne va pas m'empêcher de dormir sur mes deux oreilles. Si, par contre, ce prêt a été financé par la création monétaire d'une banque, ça peut être plus gênant... surtout si c'est ma banque et je

ne dormirai donc que d'un oeil ! Car le risque est que cette banque fasse faillite, si le poids de ses créances irrécouvrables dépasse le montant de ses capitaux propres. Si l'Etat veut bien la sauver, c'est nous tous qui allons payer en tant que contribuable ; si l'Etat ne veut ou ne peut la sauver, après les actionnaires puis les détenteurs d'obligations, ce sont les déposants qui vont être mis à contribution (mécanisme du *bail in*, maintes fois évoqué dans cette chronique). Et la chute d'une banque risque d'entraîner d'autres chutes, dans un mécanisme induisant un énorme choc macroéconomique qui ne connaîtra pas de frontières.

Voilà pourquoi les Autorités monétaires et financières surveillent comme le lait sur le feu les niveaux de créances douteuses des banques, les fameux NPL (*Non performing loans*). Et de ce côté, les nouvelles ne sont pas bonnes, la Très Grande Crise est loin d'être soldée, les comptes loin d'être apurés, en particulier en zone Euro. La lecture d'une note rédigée début 2017 par Victor Constancio, Vice Président de la BCE, intitulée [Resolving Europe's NPL burden: challenges and benefits](#) ne peut que faire froid dans le dos. Cette note révèle que 6 pays de la zone Euro (Chypre, Grèce, Italie, Irlande, Portugal, Slovénie) accumulaient en septembre 2016 un encours de créances douteuses de 921 milliards €, cet encours représentant 6,4% des prêts de la zone Euro et 9% de son PIB. Dans ces six pays, en 2007, avant la Très Grande Crise, les NPL représentaient 4,8% des prêts bancaires ; en 2016... rien moins que 22,8%. De par la taille de son économie (3^e économie européenne après l'Allemagne et la France) et les ramifications internationales de ses banques, le cas de l'Italie est particulièrement inquiétant : selon les chiffres publiés par la BCE, les NPL italiens à fin septembre 2017 restent de l'ordre de 200 milliards € et de 10% des prêts italiens. En ce début 2018, des tentatives sont en cours pour désengorger les bilans des banques italiennes de ces scories, mais le secteur bancaire italien reste très fragile : les tours de passe-passe d'une défaisance sur une *bad bank* peuvent faire illusion, mais il en faudra plus pour rétablir la confiance envers les banques européennes en général, et italiennes en particulier.

On peut comprendre que l'Allemagne ne soit pas pressée de finaliser l'Union Bancaire avec un mécanisme européen de garantie des dépôts ! Elle n'a guère envie de payer pour les déposants grecs et italiens : on la comprend... d'autant plus qu'elle pourrait bien avoir à payer pour sa Deutsche Bank !

Ah, j'allais oublier de vous dire : si vous lisez ici ou là que l'avenir de l'Euro reste incertain... ce n'est pas forcément une *fake news*. Et si je ne doute pas de la pérennité de l'Euro, une construction politique d'hier, sans volonté politique aujourd'hui, je ne mettrai pas ma main au feu que son architecture actuelle soit éternelle et qu'il ne connaîtra pas une nouvelle crise majeure... qui pourrait bien réveiller les ardeurs politiques pour le sauver ! Toutefois, la meilleure garantie de longue vie pour l'Euro est en Allemagne : si l'Euro disparaît, l'économie allemande est morte, avec son nouveau Mark surévalué. L'Allemagne finira par le comprendre et donc par financer la *dolce vita* romaine et la *movida* madrilène ! On appelle ça du fédéralisme budgétaire... ça fait nettement plus sérieux de la part d'un économiste... même s'il ne croit pas trop à l'existence d'une science économique.

3. Info bidon N°3 : l'Economie est une science exacte.

L'INFO BIDON	L'INFO VRAIE
L'économie est une science exacte, au même titre que la physique, la chimie ou la biologie	L'Economie est une discipline sociale, un champ d'investigation, qui voit coexister durablement des approches différentes que ne peuvent pas venir arbitrer des techniques expérimentales reproductibles sur une large échelle dans des conditions historiques homogènes.

En tant qu'économiste, à partir d'une thèse sur la rente foncière, toute ma période de jeunesse s'est passée entre Ricardo, Malthus et Marx dont j'ai ingurgité, pendant une grosse dizaine d'années une bonne partie de leurs œuvres principales et, pour faire bonne mesure, de leur correspondance. Par la suite, j'ai assuré dans mon université le cours d'Histoire de la Pensée Economique de licence pendant une trentaine d'années, ce qui m'a permis de replacer mes investigations Classiques (Marx ayant été qualifié par Paul Samuelson de « Classique attardé » !) dans un cadre plus large, et de bien voir comment l'Economie Politique anglaise passe en un siècle de Ricardo à Keynes⁵, via de premières interrogations de Malthus puis des développements beaucoup plus conséquents bien qu'inachevés de Marx sur la crise. Aussi, maintenant que je suis retiré de la vie académique active et que je mène paisiblement une vie de « retraité aisé⁶ », néanmoins chroniqueur à ses heures, je me sens parfaitement à l'aise pour porter un regard critique sur la prétendue science économique dont certains⁷ voudraient nous persuader de l'existence ! Encore une info bidon !

Certes, il existe bien un domaine d'investigation propre aux économistes, un champ d'analyse, une discipline dont je me réclame à 100%. Mais c'est une discipline qu'il faut assumer dans sa diversité et qui ne saurait se comparer aux sciences dites exactes, fondées sur des techniques expérimentales et sur la reproductibilité des expériences. Je sais bien que des microéconomistes, en particulier en économie du développement⁸, tentent des approches comparatistes de terrain s'inspirant des méthodes expérimentales, en testant une question

⁵ Les Principes de Ricardo en 1817, La Théorie Générale de Keynes en 1936.

⁶ Le retraité aisé est une nouvelle catégorie sociale française, définie par notre bien-aimé leader Emmanuel Macron, Grand timonier de la pensée postmoderne française... et donc universelle! Cette catégorie sociale se caractérise par un revenu fiscal de référence supérieur à 1200 € par mois et doit verser chaque mois à notre grand timonier une obole supplémentaire de 1,7% de ses revenus. Au terme d'une carrière universitaire de 42 ans et 4 mois, j'avoue faire partie de cette catégorie sociale ultra privilégiée. Mais, aujourd'hui, mon repentir est sincère, se traduisant notamment par mon bénévolat de chroniqueur et donc la diffusion de cette lettre à titre gratuit !

⁷ Cf. en particulier le débat qui s'est engagé en France après la publication (2016) du livre de P. Cahuc et A. Zylberberg, *Le négationnisme économique*.

⁸ Je pense notamment aux travaux d'Esther Duflo au MIT.

simple sur plusieurs groupes tirés au hasard. J'observe et je respecte ces tentatives, mais leurs résultats restent marginaux dans l'océan de l'incapacité des économistes à expérimenter, dès lors que l'on touche à la macro-économie des grands agrégats. Bien sûr, nous pouvons observer ce qui se passe, tirer des enseignements des politiques économiques de telle ou telle période historique mais sans pouvoir nécessairement abstraire les pures données économiques du contexte socio politique et culturel de la période et du lieu. Et cette limitation interprétative inhérente aux disciplines sociales fonde une irréductible diversité d'interprétation des phénomènes économiques qui surdéterminent les approches économiques au fil du temps. *Grosso modo*, on peut distinguer trois approches principales qui perdurent de décennies en décennies, voire de siècle en siècle : l'approche libérale, l'approche keynésienne et l'approche marxiste, dans des versions réactualisées au fil du temps et que l'on qualifiera aujourd'hui de néo-libérales, néo-keynésiennes et néo-marxistes. Les trois posent au moins autant de problèmes qu'elles n'en résolvent !

Le problème avec les économistes libéraux purs et durs (les vrais, pas les keynésiens mous à discours gentiment libéral... mais qui ne peuvent pas se passer de l'Etat !) c'est qu'ils rêvent d'une économie qui a existé mais qui n'existe plus et ne reviendra jamais. Quant aux néo-keynésiens purs et durs (les vrais, ceux qui s'arcbutent à la croyance qu'un *policy-mix* budgétaire et monétaire peut venir à bout de n'importe quelle crise, en toutes circonstances!), le problème avec eux est qu'ils rêvent d'une économie qui n'a jamais existé, qui n'existera jamais mais dont les tentatives de mise en œuvre ne peuvent que nous plonger dans les pires difficultés. Et enfin, le pire vient avec les néo-marxistes... car ils ont probablement raison, et si c'est bien le cas... on est vraiment dans la merde ! Espérons au moins qu'ils ne nous ramèneront pas un nouveau petit Vladimir dans leurs bagages (Vladimir Illich bien sûr !).

Libéralisme et anarchisme ou les frères ennemis de l'anti-étatisme

« La propriété, c'est le vol » écrivait Proudhon. Pour sûr, nos économistes libéraux ne sauraient partager une telle opinion, sachant que la propriété, si elle peut exceptionnellement résulter d'un holdup sur une richesse collective antérieurement accumulée (exemple, les privatisations dans l'ancien Empire soviétique au profit d'une kleptocratie redoutable) est en général le résultat de l'appropriation privative des fruits d'un travail, d'une création ou d'une épargne antérieurement constituée au fil des générations, dans un état donné des régimes successoraux. Toutefois, le libéralisme et l'anarchisme ont bien un point commun : la haine de l'Etat... que je ne partage pas... en tant qu'européen qui a biberonné à l'Etat Providence des 30 Glorieuses et en profite encore en tant que retraité, mais dont je peux comprendre les origines. La haine de l'Etat des Américains descendants d'émigrés européens fuyant les persécutions religieuses me semble tout à fait compréhensible, même si elle est aujourd'hui totalement décalée par rapport aux Etats démocratiques du monde occidental. Cette haine de l'Etat s'est traduite par une adoration des mécanismes de marché, renforcée par l'échec pathétique des économies socialistes à planification centralisée.

Mais, invoquer M. le Marché et glorifier sa concurrence salutaire matin, midi et soir ne suffisent pas à faire tourner rond la planète économique. Le marché trouve vite ses limites s'il est laissé à lui-même. Car spontanément le marché s'autodétruit, sa plus grande force étant

aussi sa principale faiblesse : l'efficacité des mécanismes de marché sélectionne les entités économiques les plus performantes et détruit les plus faibles, débouchant souvent sur la concentration et au final sur le monopole. Et si le consommateur bénéficie de la concurrence pendant un temps, il pâtit ensuite du monopole. La pérennité d'un fonctionnement sain du marché suppose donc impérativement la présence d'un régulateur extérieur, qui ne peut être que l'Etat, pour casser les positions dominantes et restaurer la concurrence. De plus le marché est incapable de prendre en compte spontanément les dégâts annexes induits par l'activité qu'il pilote, dégâts que les économistes désignent sous l'appellation d'externalités négatives (pollution, émission de carbone...). On pourrait évoquer aussi le marché des facteurs de production et la manière dont il conduit le capitalisme à sa perte en déformant la distribution du revenu national à l'avantage du profit et au détriment des salaires. Rien de surprenant non plus à ce que les plus radicaux des libéraux, les libertariens, soient séduits par les prétendues crypto-monnaies qui ont, à leurs yeux, l'immense mérite de rayer la Banque centrale, émanation étatique, de l'horizon monétaire. Et en matière monétaire, les libertariens (de droite extrême) rejoindraient volontiers les alternatifs d'extrême gauche dans leurs tentatives de créer des monnaies locales : dans les deux cas, cryptomonnaies et monnaies locales, on est dans des tentatives de déconnecter les monnaies des Etats et de délégitimer les Banques centrales.

Le *bashing* anti-Etat et anti régulation dont nous bassinent les libéraux purs et durs au nom de la liberté d'entreprendre est une voie sans issue. Toutefois, cette constatation ne doit pas dispenser d'une réflexion sur la nature de l'Etat et sur les intérêts qu'il sert : l'intérêt général perçu à travers un prisme démocratique ou l'intérêt d'une étroite minorité oligarchique, ploutocratique ou kleptocratique. L'Etat... oui, mais pas n'importe quel Etat !

Extension du domaine de la lutte chez les néo-keynésiens du Bal des Vampires

Michel Houellebecq n'est probablement pas conscient de son influence sur l'évolution de la pensée économique keynésienne ! Pourtant les économistes néo-keynésiens s'inspirent fortement de son « Extension du domaine de la lutte » en voulant étendre le domaine du *policy mix* keynésien⁹. Un économiste un peu borné, dans mon genre, pourrait penser qu'une politique budgétaire déficitaire à visée expansionniste doit trouver un frein naturel dans un niveau d'endettement des Etats qu'il vaudrait mieux ne pas dépasser... sauf à penser que la dette ne sera jamais honorée. De même, un tel être, totalement dépourvu d'imagination et d'audace, s'enferme dans une croyance primitive à la nécessité que le taux d'intérêt soit positif. Que nenni ! Le néo-keynésien 2.0 qui voit un endettement public à 100% du PIB ne rechigne pas à augmenter le déficit budgétaire, sachant, selon ses croyances, que ce déficit relancera miraculeusement l'économie et finira par rapporter des recettes fiscales égales ou supérieures au déficit initial et que, par conséquent, dépenser plus est le meilleur moyen de diminuer l'endettement... CQFD ! De même, le néo-keynésien hyper-branché ne se laissera

⁹ « En macroéconomie, l'anglicisme *policy-mix* (ou *policy mix*) ou le dosage macroéconomique en français, désigne l'« art » de combiner de manière optimale, en fonction de la position dans le cycle économique, les principaux moyens d'action de la politique économique : la politique budgétaire et la politique monétaire ».

[Source](#)

pas impressionner par un taux d'intérêt qui arrive à zéro : « pas de panique » semble-t-il penser, « les nombres négatifs ça existe et ça permet une extension du domaine de la lutte monétaire » ! Et donc de prôner le taux d'intérêt négatif par lequel le prêteur paye l'emprunteur pour qu'il accepte de prendre ses capitaux. Et avec des taux négatifs, on peut même ressusciter les morts : pourquoi se priver d'un apport de capitaux qui rapporte au lieu de coûter pour maintenir en vie une activité qui, dépensant plus qu'elle ne rapporte, devrait logiquement s'éteindre. Le néo-keynésianisme poussé à l'extrême est l'antichambre de l'économie zombie ! La référence à Michel Houellebecq doit donc être complétée par un clin d'œil à Roman Polanski et à son Bal des Vampires. Le gros problème est qu'on n'a pas encore expérimenté l'ail et le crucifix pour faire reculer les délires néo-keynésiens !

Au secours... Marx revient... dans les bagages d'un banquier !

Même je suis largement d'accord sur le fond, ça fait toujours un choc de voir le chef économiste d'une grande banque (Patrick Artus, Natixis) écrire une chronique intitulée :

La dynamique du capitalisme est aujourd'hui bien celle qu'avait prévue Karl Marx

[Natixis, Flash Economie, 2 février 2018, N°130.](#)

Lisez donc le résumé ci-dessous :

On observe bien aujourd'hui dans les pays de l'OCDE la succession d'évolutions que Karl Marx avait prévues :

1- la baisse de l'efficacité des entreprises (ralentissement de la Productivité Globale des Facteurs), toutes choses égales par ailleurs, impliquerait une baisse du rendement du capital des entreprises ;

2- les entreprises réagissent à cette évolution en réduisant les salaires (en déformant le partage des revenus en faveur des profits) ;

3- mais cette stratégie a une limite, atteinte quand les bas salaires deviennent trop faibles (égaux au salaire de subsistance) et les « capitalistes » se lancent alors dans des activités spéculatives qui font apparaître des crises financières.

Que ces choses sont bien dites, en moins de 10 lignes ! On est là au cœur des problèmes structurels du capitalisme, qui a cru rebondir avec une mondialisation qui mettait en concurrence les mains d'œuvre de tous les pays, lui permettant de diminuer la rémunération du travail et d'échapper à la régulation fordiste de la période antérieure. En effet, sous cette dynamique de régulation fordiste, se sont écoulées les Trente Glorieuses des économies occidentales, dans des économies relativement fermées, avec des politiques salariales dopant le pouvoir d'achat des masses populaires et moyennes, favorisant la demande de produits manufacturés et services. Aujourd'hui la paupérisation de pans entiers des populations des pays développés s'avère très pénalisante pour ces pays. Aucun retour en arrière à un âge d'or révolu n'est possible, une issue positive n'est imaginable que dans le cadre d'avancées technologiques qui permettraient des progrès de productivité autorisant à la fois une amélioration de la part du travail dans le revenu national et une remontée du taux de rentabilité du capital investi dans l'économie réelle. De ce point de vue, jusqu'à présent, la

révolution numérique s'avère peu concluante. L'intelligence artificielle fera-t-elle mieux ? Affaire à suivre. En attendant, la lutte pour l'accès à des taux de profit plus élevés conduit à une financiarisation parasitaire et déstabilisante de plus en plus forte de l'économie, à la marginalisation sociale d'une partie des couches populaires, à la paupérisation des classes moyennes, à la surtaxation des couches aisées et à des politiques économiques et fiscales qui, de Trump à Macron, ont les yeux de Chimène pour les ultra-riches dont ils espèrent qu'en investissant leurs économies d'impôts ils vont relancer la machine. Pari audacieux ! Si Marx n'avait pas existé... il faudrait l'inventer. Merci à Patrick Artus pour sa piqûre de rappel.

Et alors, l'Economie est-elle une science exacte ?

Vous avez déjà vu des sciences où plusieurs grilles de compréhension du monde peuvent coexister durablement, sur des décennies voire des siècles ? Moi pas ! Bien sûr des sciences peuvent être contestées durablement par des idéologies obscurantistes : on l'a vu et on le voit encore avec l'idéologie créationniste contestant la théorie de l'évolution appuyée sur les progrès de la biologie ; on le voit aussi avec les obscurantistes dits écologistes s'opposant sans le moindre argument scientifique un peu sérieux aux OGM issus des avancées de la génétique végétale. Par contre, entre scientifiques, au sein des sciences exactes, des débats opposent des théories établies à de nouvelles approches et de la confrontation résulte une nouvelle donne théorique qui s'impose à tous... jusqu'à la prochaine fois ! L'idée selon laquelle il existerait **UNE** science économique relève donc des *fake news*. Contentons-nous de l'existence d'une discipline, d'un champ d'étude et acceptons qu'il se caractérise par la coexistence durable d'approches contradictoires. Ne dit-on pas que « de l'uniformité naquit un jour l'ennui » : eh bien, en Economie... on ne s'ennuie jamais ! L'Economie est Politique, au sens où elle est dans la Cité et dans l'Histoire, et elle le restera irréductiblement. La fascination de certains économistes pour les sciences exactes ne peut être qu'une maladie infantile de l'épistémologie... comme l'était d'ailleurs le matérialisme dialectique et historique de Marx et Engels qui prétendait à une explication du monde commune aux phénomènes naturels et aux phénomènes sociaux (appuyée sur quatre lois supposées universelles¹⁰)...une véritable bérézina épistémologique !

Mais finalement, faut-il se plaindre de la coexistence de plusieurs approches en Economie ? Ne doit-on pas plutôt se féliciter de la possibilité d'utiliser plusieurs projecteurs pour éclairer les réalités et politiques économiques ? Peut-être a-t-on besoin :

- des libéraux pour laisser l'économie, toute seule comme une grande, vivre sa vie au jour le jour à travers des mécanismes de marché,
- des keynésiens pour gérer les fluctuations conjoncturelles du cycle économique,
- et des marxistes pour alerter sur les dérives structurelles du capitalisme qui le conduisent à sa perte... alors qu'il faut impérativement le sauver de lui même tant qu'on ne sait par quoi le remplacer !

Cette diversité des approches en Economie doit être respectée et assumée, donc sans anathèmes définitifs sur ceux qui ne partagent pas votre approche, mais cela ne dispense pas de rigueur, de respect des faits, de collectes minutieuses des données et d'utilisation de

¹⁰ Changement dialectique, action réciproque, contradiction, progrès par bond,

méthodes rigoureuses de traitement des données pour en tirer des conclusions... propres à une période donnée dans un espace donné. Bref, de grâce, pas de grand n'importe quoi : ni discours idéologique sans rapport avec des faits avérés, vérifiés et recoupés, ni envolée lyrique sur des lois universelles de l'Economie hors du temps et de l'espace. La modestie devrait être la qualité première de l'économiste !

Je vais peut-être postuler à un poste de casque bleu sur le champ de bataille fratricide des économistes ! Néanmoins... je vais y réfléchir à deux fois : il est probable qu'il n'y ait que des coups à prendre ! En attendant que je me décide... passez un bon été, et on se retrouvera à la rentrée pour de nouvelles aventures de crise, en espérant que le ciel ne nous sera pas tombé sur la tête d'ici là, comme le craignaient, avec une grande clairvoyance, Astérix et Obélix. Encore que... plutôt que le ciel, je crains fort que ce soit la dette mondiale qui nous tombe sur la tête en premier !

Henri REGNAULT, le 9 Mai 2018

henri.regnault@univ-pau.fr

Diffusion de LA CRISE : le 2 février 2018, à la veille de la mise en ligne du N°40, le compteur de LA CRISE était à 94022 ; il est à ce jour à 98474 soit 4452 connexions depuis cette dernière mise en ligne. Les cent mille connexions ne sont plus très loin et ce cap sera franchi avec ce numéro. Le cent millième lecteur gagnera une bouteille de champagne. Mais n'ayant pas le moyen de l'identifier afin de lui remettre sa bouteille... je la boirai à sa santé !

PS : Test d'une monnaie foodchain. Le *Mentos mint* indonésien, qui m'a été donné à titre de rendu de monnaie, est devant moi, dans son emballage bleu. Je le pèse sur ma balance de précision: 3 grammes (au cas où, dans un avenir imprévisible, il faudrait assurer une base de conversion avec l'or !) : la photo ci-dessous atteste de la véracité de mes dires, pas question de tricher sur un sujet aussi sérieux. Maintenant je le mets dans ma bouche et je commence à mâcher. Booooh, ça colle aux dents (oui, j'ai bien pensé à enlever le papier d'emballage), le goût n'est vraiment pas terrible : c'est très sucré, le goût de menthe est très faible. Si je suis consulté par le FMI sur la reconstruction du Système monétaire international, je ne recommanderai pas le *Mentos mint* comme étalon monétaire ! En attendant... je vais me laver les dents. Qu'est-ce qu'il ne faut pas faire pour être économiste ! Mais peut-être que c'est ça la méthode expérimentale en Economie.

