

Ce que tout Président doit savoir en économie

© 2021, Bruno Lemaire
ISBN : 979-10-699-7190-5

Achevé d'imprimer en Juin 2021
par TheBookEdition.com à Lille (Nord)
Imprimé en France
Dépôt légal : Mai 2021
14 € TTC

Du même auteur

Mystères de l'Inflation, Editions Frontières, 1983

Gagner dans l'Incertain, avec Christian Nivoix,
Editions d'Organisation, avril 1996

Entrepreneurs et Entreprises du 4^{ème} Type,
Editions d'Organisation, mai 1997

(Traduit en Portugais :
Empresários e Empresas do 4.ºTipo
Intituto PIAGET)

De Karl Marx à Bill Gates,
Editions NTR Conseil, juillet 1997

Mondialistes ou enracinés, un choix civilisationnel

C'est pour aider le lecteur, à partir d'éléments chiffrés, à comprendre ce qui est réellement en jeu, au moins dans sa vie de tous les jours, que j'ai écrit ce petit manuel d'économie politique à destination de nos politiques, et plus particulièrement à l'usage de nos actuels ou futurs dirigeants, voire de nos candidats à la présidence. Il servira peut être aussi, quand le moment sera venu, à nos petits-enfants.

Je dois au lecteur une confiance : celle d'avoir pas mal hésité, voire erré, avant d'entreprendre l'écriture de cet ouvrage, qui sera sans doute le dernier d'une liste que j'aurais espérée plus prolifique. Depuis mon dernier livre publié, même si je n'ai jamais vraiment cessé d'utiliser clavier, et souris, depuis lors, 25 ans se sont écoulés. Sans vraiment regretter ce que j'y ai mis, c'est ce que j'ai omis qui me pèse maintenant. Dans ma tentative d'être aussi universel que possible, j'avais passé sous silence ce qui m'apparaît essentiel maintenant, à savoir l'enracinement nécessaire sinon à tous, du moins à la plupart des êtres humains. Sans cet enracinement, où passe sa dignité, voire son âme. Du moins est-ce maintenant mon sentiment.

Je venais d'écrire, à compte d'auteur, un livre qui rassemblait à l'époque pas mal d'idées que je croyais à la fois pertinentes et relativement originales, et dont le titre me semblait accrocheur « de Karl Marx à Bill Gates », même si le sous-titre me paraissait plus éclairant « *De nouvelles pistes pour les activités humaines* ».

Hélas, en dépit d'encouragements venus de mes proches, aucun éditeur ne s'est risqué à le proposer, en dépit du fait que deux de mes

ouvrages, d'économie ou de management, avaient connu un relatif succès auparavant.

De fait, si je tente de me remémorer cette époque, que d'illusions ai-je entretenues, en particulier à propos de l'effet nécessairement bénéfique, croyais-je, que les nouvelles technologies devaient apporter à l'ensemble de l'humanité. J'y avais certes vu des bouleversements dans l'organisation des entreprises, théorisé sur le concept de « portefeuille de compétences » à l'intérieur de certaines entreprises de services. Mais j'en avais largement sous-estimé l'impact sur les hommes, que ce soit en tant qu'individu ou en tant que groupe, et encore moins en tant que nation, concept que je n'avais même pas effleuré, j'y reviendrais.

En tant qu'économiste, ou même en simple observateur, j'avais évidemment constaté les bienfaits apparents de la division internationale du travail tant vantée par Ricardo et ses nombreux successeurs, qui semblait avoir apporté la prospérité à de nombreuses personnes dans le monde, et pas uniquement en Occident.

De formation scientifique, utilisateur intensif, sinon toujours éclairé, de divers outils informatiques, j'avais eu l'illusion, après avoir dirigé six ans l'informatique d'une grande école de management, et avoir travaillé comme consultant dans la plus grande entreprise mondiale de ce secteur, de pouvoir m'exprimer sur l'impact que pouvaient apporter aux sociétés humaines, d'un point de vue managérial et économique, les NTIC (nouvelles technologies de l'information et de la communication), tout au début de ce que l'on appelle maintenant, au choix, ère numérique ou ère digitale.

J'étais même assez fier de slogans du type « la dynamique du provisoire plutôt que le statisme du permanent » ou encore

« l'inspiration plutôt que la transpiration » ou, pire encore, « vive le nomadisme ». Il est vrai qu'en tant que professeur à HEC ou consultant en organisation de grandes entreprises j'avais davantage rencontré de cols blancs que d'ouvriers du bâtiment ou de travailleurs à la chaîne, personnages que je plaignais ou pour qui j'avais sympathie ou compassion, mais sans vraiment les connaître. D'où déjà mon inquiétude sur l'augmentation du chômage, qui me semblait alors inéluctable.

Il m'a fallu une bonne quinzaine d'années, mon départ à la retraite et mon retour à la politique, pour comprendre que j'avais fait en partie fausse route. J'avais oublié ce qui est sans doute l'essentiel : à savoir **ce qui structure l'être humain, sa personnalité, ses sentiments ou ses désirs les plus profonds**, essentiel passé sous silence par ceux qui ne s'intéressent qu'aux processus de production et de consommation. À ne regarder l'être humain que du point de vue de sa place dans l'économie, et donc de son rôle dans la production, ou dans la consommation, de biens ou de services, je n'avais pu que constater, sans plaisir particulier, que le travail manuel allait jouer un rôle de plus en plus second dans l'économie qui s'internationalisait de plus en plus.

C'est ainsi que, dans les « chaînes de valeurs » que j'avais tenté d'analyser lors de mon passage chez IBM-Conseil, la localisation géographique et donc nationale, de tel ou tel maillon n'apparaissait plus avoir d'importance, le seul critère, en dehors du profit recherché était : *pourrons nous garder une technologie d'avance*, car l'ogre chinois commençait déjà, dès 1995, à pointer le bout de son nez.

Les pays industrialisés voulaient bien de cette fameuse **division internationale du travail**, dès lors que c'étaient eux qui décidaient de cette division. Mais, là encore, l'approche était biaisée, car les

entreprises géantes avaient depuis longtemps dépassé le stade ricardien des avantages comparatifs entre nations. **Ce ne sont plus les pays qui décident, mais les firmes géantes**, et ces décisions ne se font pas, ou plus, dans l'intérêt de leurs pays d'origine, mais essentiellement pour le profit, direct ou indirect, de leurs dirigeants. Le fameux slogan « ce qui est bon pour General Motors est bon pour les Etats Unis » sonne de plus en plus faux, comme la vague de délocalisations de ces 30 dernières années et la réussite d'entreprises comme Apple ou plus généralement comme les GAFAM l'ont démontré.

Cette vague de délocalisation a aussi été marquée par le véritable décollage d'internet, ce que des visionnaires comme les créateurs d'Amazon et de Google avaient été parmi les premiers à entrevoir, d'où leur succès actuel. Bill Gates, de Microsoft, et Steve Jobs, d'Apple, quoiqu'avec retard, n'avaient pas non plus été longs à les suivre. Moi-même, en tant que décideur à HEC, avait accompagné quelques années auparavant l'implantation d'un des premiers réseaux universitaires, directement connecté sur ce qui allait devenir internet.

Le titre de mon livre de 1997, « de Karl Marx à Bill Gates », n'était donc pas totalement usurpé, puisque j'avais décrit en partie dans l'ouvrage portant ce titre **le début de l'aventure d'Amazon**, et le rôle qu'allait jouer Internet, mais le sous-titre « de nouvelles pistes pour les activités humaines », s'il ne commettait pas une erreur fondamentale en mettant l'accent sur la nécessité de nouvelles activités pour l'être humain, ne peut réussir à me blanchir complètement : je m'étais en partie lancé dans une mauvaise direction. « Techno » j'étais, techno je suis resté trop longtemps, au sens où, subjugué peut être par les nouvelles technologies, que je croyais plus ou moins maîtriser, j'ai oublié grandement le reste, à

savoir, au-delà de la résistance au changement, la véritable question : pourquoi changer, pour quelles conséquences, et pour qui ?

Là encore et toujours, on retrouve cette division internationale du travail, mais une division vis-à-vis de laquelle les nations et plus encore leurs peuples jouent un rôle de plus en plus second, marionnettes qu'ils sont entre les mains de puissances supranationales, que ce soient de grandes entreprises ou des organisations internationales bien souvent dominées par des lobbies, eux-mêmes au service des magnats de l'industrie ou des marchés financiers.

Il ne fallait certes pas être grand clerc pour prévoir que les nouvelles technologies allaient bouleverser le monde du travail, et qu'Internet allait changer les modes de commercialisation et de communication, même si la vitesse de cette transformation allait dépasser les anticipations de beaucoup.

Dans ce contexte, je me suis malheureusement trop focalisé sur ce qui m'apparaissait l'essentiel, le contexte économique et technologique. J'ai fait l'impasse sur ce qui aurait dû être le fondement de mes réflexions, à savoir la condition humaine et l'une de ses caractéristiques fondamentales, son besoin d'identité et de reconnaissance. En fait j'étais devenu « progressiste », dans le pire sens du mot, sans vraiment le savoir. A cette époque je devais penser, peut être inconsciemment, que « progrès » était nécessairement un ... progrès, et que tout ce qui permettait de produire davantage, avec moins de moyens – si tant est que l'on néglige les dommages, les « externalités » environnementales et surtout humaines – devait être considéré comme inéluctable, donc à accepter sans trop y réfléchir.

Ma fibre sociale et catho, pour ne pas dire « humaniste », m'avait conduit à envisager et même à proposer une assistance aux plus

démunis, aux exclus du travail, à savoir ce que j'avais dénommé le Revenu Minimum de Dignité, déjà esquissé dans mes précédents ouvrages « Gagner dans l'Incertain » et « Entrepreneurs et entreprises du 4^{ème} type ». Cette « allocation universelle » aurait eu pour but d'assurer à chaque français adulte, indépendamment du travail effectué, un minimum vital évalué à la moitié du SMIC.

Mais, encore une fois, j'avais partiellement manqué l'essentiel, que je n'ai compris que bien plus tard, en partie en réfléchissant sur cette parole évangélique « l'homme ne vit pas que de pain », mais surtout en me confrontant à la dure réalité de nombreux compatriotes, celle d'une vie bouleversée, déracinée, dont les rares repères étaient en train de disparaître. En fait, c'est le cri « **on est chez nous** » - entendu d'abord dans des rassemblements de militants du Front National - qui m'a bouleversé, après m'avoir choqué initialement. De fait cela voulait dire, en creux « **on ne se sent plus chez nous** », ou encore on a peur de ne plus l'être bientôt, de ne plus pouvoir vivre chez nous, « vivre au pays ».

Le pays, le grand mot est lâché : que représente ce mot pour les milliers d'étudiants qui m'ont subi pendant une quarantaine d'années, et, à l'inverse, que représente ce mot pour tous ceux qui n'ont pas eu l'opportunité, sinon la chance, de visiter d'autres contrées. Peut-on imaginer une même approche de ce mot, si abstrait pour quelques-uns, si concret pour beaucoup d'autres, entre ceux qui voyagent, pour affaires ou pour plaisir, et les « damnés de la terre », les millions de français, les milliards d'êtres humains qui ne se sont jamais véritablement éloignés de leurs lieux de naissance et pour qui le fait de **vouloir garder ses racines** est une évidence.

Peut-il y avoir un langage et des intérêts communs entre un « citoyen du monde », comme aimait à se présenter Raphaël Glucksmann lors

de la campagne des Européennes de 2019, et un agriculteur du Gers ou un artisan du Roussillon ? Peut-on oublier de s'interroger sur les conséquences humaines, sociologiques, spirituelles, sociales de ce qu'il est convenu d'appeler la **mondialisation**, mot que j'avais ignoré totalement, voilà sans doute la faute majeure d'un auteur qui, comme moi, avait cherché, aussi honnêtement que possible, mais sans doute un peu naïvement, à décrire les ressorts principaux du management et du monde économique lors de ses précédents ouvrages, en voyant les êtres humains comme acteurs économiques interchangeables, dès lors qu'ils s'inscrivaient dans une « chaîne de valeurs » efficace.

Depuis quelques années, certes, parler de mondialisation, heureuse ou malheureuse, a fait florès mais cette approche est restée le plus souvent technologique, ou parfois sociologique. Mais la véritable prise en compte critique de ce phénomène a été liée, je crois, à la survenue de deux événements politiques jugés improbables, à savoir le Brexit et l'élection de Trump en 2016. C'est aussi à propos de ces événements que l'on a pu parler de deux mondes qui s'affrontaient, celui des élites et celui du « peuple ».

L'impact de la mondialisation a ainsi enfin été évoqué par le biais de ce qui apparaît de plus en plus essentiel, à savoir l'opposition, que Marx aurait pu appeler de classe, mais qui correspond plus à **une opposition de caste, entre les « nowhere » ou « anywhere » et les « somewhere »**. Cette opposition se mêle parfois à une opposition de « races », tout en laissant la place, ou en servant de support en Occident, à une question plus fondamentale encore, celle du choc de deux civilisations, européenne chrétienne versus islamique. Ce choc s'opère sous l'œil bienveillant d'un mondialisme débridé qui veut réduire l'être humain à son seul rôle de consommateur, pendant que les ultra-riches, qui ne représentent qu'un millième de la population,

en profitent pour devenir de plus en plus riches et puissants. La réduction de l'être humain soit à son rôle de consommateur, soit à son rôle de producteur, participe à la même erreur techno-économique ; oublier ce qu'avait déjà dit Aristote, à savoir que l'être humain est un « animal social », et qu'il a donc besoin de liens, dont les deux principaux sont l'un collectif, l'autre spirituel.

Vouloir créer, comme ce que s'efforce de faire l'Union Européenne pour l'Europe, un peuple imaginaire, le peuple européen, tout en privant ses habitants de toute spiritualité, du fait du déclin exponentiel du christianisme, ne pouvait conduire qu'à deux conséquences : le mal-être de nombreux européens, et le remplacement de la spiritualité qui avait fondé l'Europe par une autre spiritualité, à la fois politique et religieuse, à savoir l'islam. Le mouvement d'euro-périsation forcée voulue par les dirigeants de l'U.E. s'inscrit d'ailleurs dans un processus plus large, celui de la mondialisation, que beaucoup croient inévitable, même si certains, de plus en plus nombreux, cherchent à s'y opposer en tentant d'opposer identité souveraine, ou souverainisme identitaire, à cette mondialisation qui n'est heureuse que pour un tout petit nombre d'« anywhere » privilégiés.

La mondialisation, c'est surtout cela, l'opposition si bien décrite par David Goodhart en 2016 des « anywhere » ou « nowhere » contre les « somewhere », ces somewhere qu'Hilary Clinton traitait aussi de « déplorables » et que Macron voyait comme des « gens qui ne sont rien » après que F. Hollande les ait qualifiés de « sans dents »

Le mouvement des « **Gilets Jaunes** » de novembre 2018, c'était cela aussi, le cri de désespoir de gens qui voulaient **vivre DIGNEMENT** de leur travail, et vivre « au pays », là où ils avaient leurs racines.

Racines, là encore, un autre gros mot est lâché, comme si on découvrait enfin que ce qui avait été au cours des siècles, pour des millions d'individus, une simple évidence intemporelle devait rester vivace pour une grande partie, et peut être la majorité, d'entre nous.

Mais parler de racines, ou d'enracinement, a aussi une conclusion logique, même si elle peut apparaître politiquement incorrecte pour ceux qui nous gouvernent. Le **nomadisme** tant prisé par ceux qui pensent incarner l'élite, et à qui j'ai enseigné pendant près de 40 ans, n'est pas l'alpha et l'oméga de toute civilisation, même si, d'après la tradition hébraïque, c'est ainsi qu'a commencé la formidable épopée du peuple hébreu, peuple nomade qui avait pour lui une identité spirituelle unique, celle de croire à un même Dieu.

L'**enracinement** est peut-être, voire sans doute, un concept plus fort encore. Non, on ne vit pas que de pain, ni même de richesses plus ou moins éphémères, mais de valeurs qui se concrétisent très souvent par un enracinement dans la terre de ses ancêtres. C'est pour cela que la définition utilisée par Éric Zemmour pour décrire le populisme, à savoir « **le populisme est le mouvement d'un peuple qui ne veut pas mourir** » rencontre tant d'écho.

Il n'est donc plus possible d'oublier les concepts fondamentaux, de peuple, de nation, de racines si l'on veut réellement étudier les sociétés contemporaines. L'un des objectifs de cet ouvrage, même s'il reste essentiellement économique – on ne se refait pas – sera donc de tenter corriger les lacunes, les manques qu'une attitude trop technologique, trop technocratique, trop froide en fait, a révélés en creux. Face au mondialisme qui voit de plus en plus de firmes internationales abandonner toute notion d'identification nationale, la **prise en compte du « localisme », de la proximité**, du sentiment national en somme, ne peut plus être ignorée.

De fait, on se contente trop souvent d'étudier l'homo economicus stricto sensu, au lieu de tenter de saisir l'être humain dans toute sa complexité, en particulier en tant qu'individu appartenant à une terre, un pays, une culture, une nation, une vision du monde, ce que de grands historiens comme Renan avaient bien compris.

Pour ce faire, nous aurons donc à nous pencher, dans certains de nos développements, sur une notion trop souvent passée sous silence, à savoir l'identité géographique, voire nationale, des intervenants, des « agents économiques », ce qui amènera aussi à parler de la **question des frontières et des flux** les traversant, que ce soient des biens, des services, des capitaux, et des personnes, même si nous limitons l'étude de ces flux à des considérations essentiellement économiques.

Nous serons ainsi conduits à aborder d'un point de vue économique un sujet qui agite de plus en plus la sphère politique mais aussi celle des décideurs et des experts économiques, à savoir la question du **souverainisme** ou de la souveraineté, à travers ses principaux aspects « régaliens », dont la souveraineté monétaire, la souveraineté budgétaire, la souveraineté industrielle, la souveraineté alimentaire.

Il est devenu de plus en plus clair, en effet, qu'il n'est plus possible de parler de « division internationale du travail » comme du temps d'Adam Smith ou de David Ricardo, époque à laquelle les intérêts économiques des pays pouvaient plus ou moins coïncider avec les intérêts de leurs principales organisations ou entreprises.

Face à la loi d'airain de la division internationale du travail qui est associée depuis des dizaines d'années au libre-échange, nous introduirons donc une autre conception des échanges entre nations par le biais du protectionnisme, dont nous tenterons de mettre en valeur les avantages, et parfois aussi les inconvénients, mais avec

pour seul juge de paix le bien commun d'un pays et d'une nation donnée, et non le bien « universel » qui pourrait éventuellement être évalué du point de vue de Jupiter ou de Sirius.

Les mouvements sociaux et politiques qui agitent depuis plusieurs décennies l'Occident resteraient totalement incompréhensibles si on se limitait à la simple continuation des luttes centenaires entre les « progressistes » et les « conservateurs », ou, de façon plus restrictive encore, entre la « droite » et la « gauche ». Ces luttes fondamentales ont débordé très largement du seul champ économique ou technique mais touchent, nous l'avons déjà esquissé plus tôt, au sentiment d'appartenance de chaque individu à un groupe particulier, que ce soit sa famille, sa région, sa nation, voire sa religion. La catégorisation d'individus en bobos ou en « lilis » (Libéraux libertaires), si elle peut apparaître descriptive, est tout à fait insuffisante pour comprendre que notre civilisation occidentale est soumise à *deux poussées centrifuges risquant de la disloquer complètement*, le mondialisme ne prenant en compte que la dimension financière des échanges gérée par un pourcentage de plus en plus restreint de privilégiés, et une force à la fois archaïque et d'une puissance redoutable, l'islam politique.

Le mondialisme a pour effets d'homogénéiser, dans une culture McDo ou Coca-Cola – pour ne pas dire une culture Nike ou Iphone – la population mondiale, en balayant toute autre considération. Une autre homogénéisation, spirituelle celle-là, a pour but d'islamiser la terre entière. **Se soumettre aux puissances de l'argent ou au Coran, voilà la seule alternative** qui semble nous rester.

Cet ouvrage aura donc pour objectif, tout en restant dans le seul domaine économique, de montrer qu'une autre vision est possible, et que les « déplorables » raillés par les démocrates U.S. et les « gilets

jaunes » de novembre 2018 ont sans doute des choses à nous apprendre. La division internationale du travail, telle qu'elle existe à l'heure actuelle, peut ne pas continuer éternellement à être soumis aux seuls choix des principaux dirigeants des firmes géantes, apatrides, ou à la seule volonté d'organisations internationales dont le but principal semble être de faire disparaître les nations, à l'exception remarquable et remarquée de l'ogre chinois : le « Great Reset » des dirigeants de Davos n'est pas encore inévitable.

On dit souvent que la démocratie moderne a été inventée, ou réinventée, par le Royaume-Uni. Il n'est donc pas innocent que ce soit une représentante du Royaume Uni, Thérèse May, qui, peu de temps avant d'être remplacée par Boris Johnson, ait pu déclarer à Birmingham, en octobre 2016, à propos des « citoyens de nulle part », les « nowhere » :

'Aujourd'hui, trop de gens dans des positions de pouvoir se comportent comme s'ils avaient plus en commun avec les élites internationales qu'avec les gens d'en bas, les gens qu'ils emploient, les gens qu'ils croisent dans la rue. Mais si vous croyez que vous êtes un citoyen du monde, vous êtes un citoyen de nulle part. Vous ne comprenez pas le sens du mot « citoyenneté »[...]

Alors si vous êtes un patron qui gagne des fortunes mais méprise ses employés... Une multinationale qui considère les impôts comme optionnels et superflus...[...] Ça ne peut pas continuer.'

Un dernier point, pour finir cette longue introduction, concerne cette fois un thème sur lequel j'ai particulièrement travaillé depuis une dizaine d'années, celui des questions monétaires. Ce point peut paraître éloigné des préoccupations concrètes de la plupart des entrepreneurs et même des simples citoyens, mais s'avère pourtant essentiel, du fait de l'importance prise par les marchés financiers et le

rôle fondamental des banques depuis le milieu des années 80, rôle renforcé par le traité de Maastricht et par la naissance de l'Eurozone en 2002

Je reprendrai, pour cela, une partie des idées évoquées dans mon livre édité en 2014 sous forme digitale, certains événements (dont une fâcherie avec la présidente du Front National) ayant contrarié mon idée de le faire éditer sous une forme plus traditionnelle. Que le lecteur soit rassuré : il ne s'agira pas de redites mais d'une mise en valeur de mes réflexions de l'époque avec le contexte actuel dans lequel les banques centrales et les marchés financiers apparaissent bien davantage sous leur vraie nature, celle de complices de dealers, voire celle de **dealers** eux-mêmes, dealers d'une drogue bien particulière, à savoir la **monnaie**, que comme de véritables organisations rivales cherchant, au moins pour les banques centrales, à travailler pour le bien du plus grand nombre.

Comme le dit fort justement un ancien trader devenu blogueur à succès, Anice Lajnef : « La Finance repose sur la dette. La force de la finance est que ses adeptes, et même ses détracteurs, poussent chacun pour davantage de dettes : dettes privées pour les uns, dettes publiques pour les autres »

Cet ouvrage, après une si longue introduction mi-philosophique, mi sociologique, comportera cinq parties, qui dépeindront essentiellement la situation de la France vis-à-vis de ses partenaires économiques et financiers, proches ou lointains

1. Protectionnisme et Libre-échange
2. Éléments de comptabilité nationale et financière
3. Banques et Monnaie
4. Valeur d'une monnaie et monnaie-dette
5. Rôle économique d'un État stratège

En postface, nous énoncerons, pour chacun des cinq dossiers explorés dans l'ouvrage, et qui dépeignent notre faiblesse économique actuelle, cinq groupes de pistes d'actions. Ce sont ces pistes que tout président soucieux de l'intérêt commun, et aimant vraiment la France et les Français, devrait explorer pour remettre la France sur ses rails : d'où le titre de l'ouvrage.

Chapitre 1. Protectionnisme vs. Libre-échange : des échanges inégaux ?

Aucune compétition loyale ne peut avoir lieu entre deux athlètes dont l'un serait dopé, et pas l'autre. C'est pourtant la thèse des partisans du mondialisme et du libre-échange. Les grandes entreprises n'ont plus aucun respect des nations et se moquent des frontières, elles fabriquent là où leurs profits sont les plus importants. Le vieux diction « ce qui est bon pour General Motors est bon pour les USA » est mort depuis longtemps. Nous ne sommes plus au temps de David Ricardo.

L'économie n'est certes qu'un moyen, qui devrait être au service de tous : ce devrait être pensé pour servir au mieux le bien public. L'une des premières questions que devrait se poser un homme politique, et plus encore un chef d'état. C'est d'autant plus important lorsque, comme en France, le Président de la République a autant de pouvoir, sinon plus, qu'un monarque d'ancien régime. Cette question concerne sa vision de l'économie et le rôle qu'il entend y jouer : que peut-il faire pour ses concitoyens.

La nation française s'est constituée à partir de l'Etat, dont le rôle à la fois protecteur et assimilateur ne s'était jamais démenti au cours des siècles, du moins jusqu'à ces dernières décennies.

Le rôle 'assimilateur' de l'Etat, quoique fondamental, ne sera pas abordé dans cet ouvrage, nous nous contenterons, si l'on peut dire, d'approfondir **son rôle protecteur** en, nous interrogeant sur les formes que ce rôle peut, ou doit, prendre. La plupart des sociétés occidentales contemporaines se disent libérales, mais un Etat moderne peut-il être à la fois libéral et protecteur ?

C'est en tout cas dans cette optique que nous avons débuté le présent ouvrage en nous interrogeant sur l'un des principes les plus débattus il y a deux siècles, et qui revient concrètement sur la place publique depuis quelques années, à savoir la place relative du protectionnisme et du libre-échange.

Par ailleurs, de nombreux « souverainistes » s'interrogent sur la possibilité, ou l'intérêt, de permettre à la France de se libérer, pour tout ou partie, des liens, voire des chaînes, qui la relient à l'U.E., l'Europe de Bruxelles aurait dit Philippe de Villiers à la suite de Maurice Allais.

Pour avoir des arguments, pour ou contre cette décision politique plus que difficile, il a semblé judicieux de commencer à étudier la situation économique de la France par le biais d'une comparaison raisonnable entre les avantages du protectionnisme, peut être limité, et ceux d'un libre-échange que beaucoup souhaitent le plus total possible.

Pour ce faire, après avoir résumé à grands traits la situation actuelle de la France, je développerai la possibilité d'un protectionnisme raisonnable, tout en ne rejetant pas, tant s'en faut, toute idée de libre-échange, même si cette 'liberté', comme toute liberté, doit être soumise à certaines règles.

A. La France dans le commerce mondial

Face aux délocalisations, à la désindustrialisation de la France, au déficit croissant de sa balance commerciale, on peut trouver raisonnable de questionner le modèle économique qui a conduit la France à une telle situation.

La France, en 20 ans, a vu sa production industrielle de passer de 22% à 11% de son PIB – quel que soit l'avis que l'on puisse avoir sur les qualités de cet indicateur, qui fera l'objet d'un chapitre ultérieur. On peut, ou non, déplorer cette situation, mais on doit évidemment s'interroger sur ses causes, d'autant plus que notre principal concurrent européen, l'Allemagne, n'a vu décroître son pourcentage de production industrielle que de 25% à 21%.

Un déficit commercial important.

Pendant ce même temps, en fait plus précisément depuis l'instauration de l'euro en 2002, ainsi que l'entrée de la Chine en 2001 dans l'Organisation Mondiale du Commerce, l'OMC, on a vu le déficit commercial (en biens) de la France exploser pour osciller entre 40 et 60 milliards d'euros annuels : il s'est étalé, d'après l'INSEE, à 58 milliards en 2019. Sa balance de services, certes positive, est très loin de pouvoir rééquilibrer ce déficit commercial. Penser que les services pouvaient remplacer l'industrie était donc un fantasme, qui a pourtant longtemps été enseigné dans des grandes écoles comme HEC. Il est vrai qu'en France, l'industrie n'a jamais été très 'tendance'.

Pendant cette période, au contraire, l'Allemagne engendrait chaque année des excédents commerciaux avoisinant ou dépassant les 200 milliards, sa valeur 2019 étant de \$223.82B, soit, pour un euro valant en moyenne, 1.12 dollar, un montant de **199.8** milliards d'euros. L'Allemagne arrive même à être légèrement bénéficiaire vis-à-vis de l'ogre chinois.

Ceci est d'autant plus déplorable que jusqu'à cette période, la France avait un solde commercial positif. Que s'est-il donc passé ?

Ce que l'on peut d'ores et déjà dire, c'est qu'il serait déraisonnable de ne pas se pencher à la fois sur la question du déficit de la balance

commerciale de la France et sur la décroissance de la puissance industrielle de la France. L'industrie en baisse, les services ne suffisent pas pour équilibrer sa situation.

Certes on aurait pu imaginer que la part de l'industrie baisse tandis que d'autres secteurs économiques, comme les services, compensent totalement cette diminution, ce qui est infirmé par nos déficits commerciaux qui ont pris place simultanément. Dit autrement, pour compenser ses déficits industriels, il a fallu que la France ait recours à toujours plus d'importations, très loin d'être compensées par des exportations, le déficit oscillant entre 2 et 3% de son PIB. Ses exportations tournent autour de 22% tandis que les importations sont de l'ordre de 24.5% de ce qui est appelé « les emplois finals », notion que nous retrouverons au prochain chapitre. Il est vrai, nous l'avons dit, que la balance des paiements est moins défavorable, puisque grâce aux ventes de biens et service, ce déficit est plutôt de l'ordre annuel de 20 à 25 milliards, soit 1% du PIB.

Balance des paiements de la France

(En milliards d'euros)	2017 (a)	2018 (a)	déc-19 (b)	janv-20 (b)
Compte de transactions courantes (cvs - cjo)	-16,4	-15,1	-0,3	-2,8
<i>Biens (1)</i>	<i>-45,2</i>	<i>-49,3</i>	<i>-1,9</i>	<i>-5,3</i>
Énergie	-37,4	-43,7	-3,2	-3,2
Biens hors énergie	-7,8	-5,6	1,3	-2,1
<i>Services</i>	<i>20,2</i>	<i>23,8</i>	<i>1,6</i>	<i>2,4</i>
Services de voyages	14,2	14,9	1,1	1,2
Services de transports	-2,9	-4,6	-0,3	-0,4
Services de conseils, de R&D ou liés au commerce, fournis aux entreprises	4,1	7,2	0,6	0,8
Services divers (2)	4,8	6,2	0,2	0,8
<i>Revenus primaires et secondaires (3)</i>	<i>8,6</i>	<i>10,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>

Toujours plus d'endettement.

Quoiqu'il en soit, dès lors que la balance courante des biens et services restait durablement déficitaire, il a bien fallu compenser

cette différence, ce qui a donné lieu à toujours plus d'endettement, dès lors que *le travail fourni en France ne suffisait plus à équilibrer ses échanges avec l'extérieur.*

L'épargne des Français n'a plus suffi à compenser les investissements nécessaires pour développer l'industrie, et les exportations ne suffisent plus non plus à couvrir les importations : d'où la nécessité de financer ces insuffisances par des dettes, comme nous le verrons ultérieurement. Toute création monétaire ne reposant pas sur une production existante, et utile, finit par se payer, il n'y a pas d'argent magique, les dettes n'enrichissent pas.

C'est ainsi que les dettes privées ont commencé à exploser, tandis que les dettes publiques, elles aussi, n'ont plus jamais cessé de croître pour une raison analogue, elle aussi très simple à comprendre : l'état dépensant plus que ce qu'il prélève, le déficit public, et donc la dette publique, ne pouvaient qu'augmenter, même en dehors de circonstances exceptionnelles comme la crise des 'subprimes' et de *Lehman Brothers, de 2018, et de la pandémie actuelle.*

Laissons cependant de côté, pour le moment, la question des dettes, publiques ou privées, que nous préciserons quand nous aborderons les questions monétaires, et concentrons-nous sur la seule question des échanges entre la France et les autres pays avec lesquels elle commerce.

Tous égaux dans la concurrence des nations ?

La concurrence, ce maître mot, c'est le progrès nous dit-on, et vive la mondialisation, non ? Je vais d'abord m'efforcer de décrire que la « Richesse des Nations » est bien différente de ce que l'on pouvait imaginer à la lecture d'Adam Smith, l'un des 'pères', avec Daniel Ricardo, de l'économie classique.

Samir Amin, économiste 'tiers-mondiste' avait repris, il y a une trentaine d'années, les thèses de Marx – et d'une certaine façon, de Ricardo – pour parler **d'échange inégal**. A l'époque c'était pour soutenir la thèse d'un pillage des nations du Sud, dont l'Egypte, par les nations du Nord ; pour ma part je pense que ce pillage, réel, n'était pas un pillage d'un pays sur un autre pays, mais réalisé au profit d'entreprises « pillardes » et de certains dirigeants corrompus.

Réalité des « échanges inégaux »

Que les arguments de Samir Amin aient été en partie développés conformément à son idéologie n'enlève rien à l'affaire. Que ce soit par l'intermédiaire indirect de ses entreprises, ou par tout autre moyen, dans le concert des nations, les nations ou les entreprises qui se sentent plus fortes que les autres ont tendance à en abuser, et à faire en sorte que les échanges soient 'inégaux'. Il est sans doute irréaliste de supprimer complètement ces échanges inégaux, mais il est indispensable de mettre en place des régulations, sinon un arbitre, pour diminuer fortement ce type d'échanges.

Au tout début de la création de l'ONU, certains économistes, sous l'influence de Keynes, qui devait décéder peu après, avaient déjà compris le risque de déséquilibres économiques trop importants. Pour eux, ces 'échanges inégaux' pouvaient conduire, au-delà d'une simple guerre commerciale, à une guerre tout court. Ils ont alors cherché à l'empêcher par des régulations freinant, sans les supprimer complètement, la possibilité d'échange inégal : ce fut pour cela qu'une charte, dite charte de la Havane, fut promulguée en 1948, sous l'égide de l'ONU, même si elle ne fut jamais appliquée.

Mais avant de se demander en quoi consistait cette charte, et pourquoi elle ne fut pas appliquée, il convient sans doute de revenir

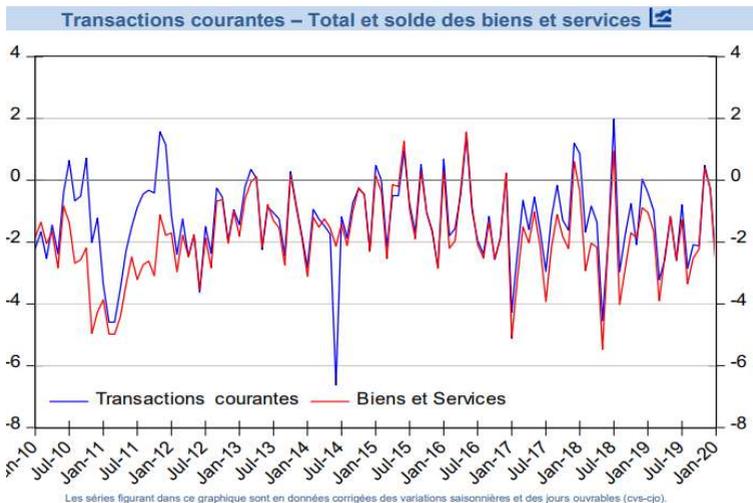
sur le concept d'échange inégal, en l'illustrant d'abord par quelques exemples illustratifs.

Le premier exemple, macroéconomique, correspond justement au déficit de la balance courante de la France. La France exporte moins de biens et services qu'elle n'en importe, comme nous l'avons vu précédemment.

Bien entendu, les frontières étant poreuses, les flux financiers peuvent venir compléter, au moins partiellement, les insuffisances des échanges directement liés au commerce de biens et services. Ces flux sont très divers, qu'ils consistent en prêts interbancaires à plus ou moins long terme, d'investissements dans le capital d'entreprises françaises venus de l'étranger, ou encore de placements en Bourse. Mais si ces flux financiers ont « presque » équilibré notre balance commerciale, cette situation nous a rendus plus dépendants de l'extérieur qu'il n'aurait été souhaitable, si tant est que notre indépendance ait intéressé nos dirigeants. En ce qui concerne les échanges commerciaux internes à la zone euro, et au-delà les flux financiers de l'eurozone, nous verrons par la suite que ces différents flux peuvent être suivis, sinon analysés, en regardant le poste des soldes Target2 des bilans des banques centrales du Système Européen de Banques Centrales, le SEBC.

La balance des transactions courantes contient, elle, la balance commerciale des biens et services. Elle regroupe donc les échanges de marchandises, les échanges de services, les flux de revenus et les transferts courants entre la France et le reste du monde, et le tableau suivant précise à la fois les évolutions tant de la balance courante que celles de la *balance commerciale* (des biens et services). La balance commerciale est certes plus restrictive mais nous semble être un meilleur indicateur de la santé économique d'un pays.

Flux semestriels, entre janvier 2010 et 2020,



Echanges inégaux non abordés par les auteurs classiques.

La notion même d'échange inégal évoquée par Samir Amin, et qui était sous-jacente aux discussions ayant entouré l'écriture de la Charte de la Havane, n'avait pas lieu d'être pour des économistes classiques comme Adam Smith ni pour Ricardo.

Ricardo ne se posait sans doute même pas cette question : pour lui tout échange était nécessairement équilibré, sinon il n'aurait pas lieu : c'était peut-être vrai quand c'était les pays qui étaient concernés par les échanges commerciaux, comme entre les exemples du Portugal et de l'Angleterre, échangeant vin contre étoffe.

Dans le contexte 'ricardien', en cas de déséquilibre, l'éventuelle nécessité de rééquilibrage se serait faite par des paiements en or ou en métal précieux. Ou alors les pays excédentaires se seraient payés grâce à d'autres butins.

Mais nous n'en sommes plus là de nos jours : sauf dans le cas de pays collectivistes, comme a pu l'être l'URSS et comme l'est peut-être encore Cuba, *ce ne sont pas les pays qui échangent entre eux mais les entreprises*. Il peut certes y avoir quelques exceptions comme dans le cas de matériels militaires, pour lesquels des ministres, voire des présidents, s'impliquent directement. La fameuse phrase « ce qui est bon pour General Motors est bon pour les USA » est de plus en plus erroné, *l'intérêt 'national' des grandes entreprises étant de plus en plus second vis-à-vis des profits à réaliser*.

A l'époque de Ricardo, la question des délocalisations ne se serait pas non plus posée, un pays ne délocalisait pas dans un autre. Il pouvait éventuellement l'envahir ou le coloniser, que ce soit partiellement, comme pour les comptoirs français en Inde ou la main mise britannique sur Hong-Kong, ou totalement. La Perse sur la Judée, l'empire Ottoman sur tout le pourtour méridional et oriental de la Méditerranée, la France sur l'Afrique Occidentale, l'Angleterre un peu partout, en commençant par l'Amérique du Nord : de tels exemples abondent au cours de l'histoire.

Les grandes entreprises, sauf exception, sont pour le libre-échange.

Indépendamment des échanges entre entreprises, la notion de *libre-échange et, inversement, de protectionnisme, n'a donc de sens que si l'on fait intervenir les nations* ou quand il y a symbiose entre les entreprises d'un pays donné et le pays lui-même. Pour Apple ou IBM, la notion de « **chaîne de valeurs** » a depuis longtemps remplacé celle d'appartenance à un pays donné, sauf éventuellement pour savoir en quel pays il vaut mieux que leur siège social soit situé, et où il fait bon vivre pour leurs dirigeants. Le libéralisme est leur leitmotiv, et le concept de protectionnisme ou de libre-échange ne les préoccupe

que si l'existence de frontières peut nuire à l'efficacité de leurs chaînes de valeurs, et donc à leurs profits.

Pour en revenir au cas de la France, l'existence de frontières ne préoccupe les entreprises, d'origine française ou implantées en France, que dans la mesure où cela peut nuire à leurs affaires, du fait d'éventuels droits de douane ou de taux de change défavorables. Mais elles choisiront toujours de produire en fonction à la fois de leur clientèle et de leurs moyens de production. Si pour vendre en Chine de façon profitable il faut fabriquer en Chine, comme Stellantis-PSA va le faire pour sa nouvelle berline C5X, elle le fera.

Une France économique en perte depuis 20 ans ?

Aussi, le déficit commercial que certains mettent sur le dos de travailleurs français qui seraient moins compétents ou plus paresseux que ceux d'autres pays est évidemment à relativiser, même si, effectivement, la durée de travail moyenne des salariés français n'est pas celle qui est la plus élevée dans l'U.E, les « 35 heures » sont passées par là.

En dehors même du fait que les entreprises françaises n'ont pas nécessairement consacré les efforts qu'il aurait fallu faire pour moderniser leurs usines, il faudrait aussi alors se demander ce qui a pu se passer pour que ce soit le cas depuis les années 2000, alors *qu'avant cette date le solde commercial en biens et services de la France était positif.*

Trois explications sont parfois évoquées, le passage aux 35 heures entre 2000 et 2002, l'entrée de la Chine dans l'OMC le 11 décembre 2001 et l'instauration de l'Euro début 2002, mais laissons là ces explications pour le moment, pour en évoquer une autre, plus souvent évoquée, celle des conditions ou des coûts du travail.

De fait, quand les produits échangés ne peuvent être fabriqués que dans un pays bien précis, les conditions de travail n'ont pas d'influence : si la production de manioc ne peut exister qu'en Afrique occidentale, les conditions de travail en Hollande ne seront pas pertinentes, même si, bien sûr, la Hollande peut chercher d'autres substances qui pourraient remplacer le manioc si cette denrée lui semble trop onéreuse

Concurrence libre, mais déloyale.

De la même façon qu'une compétition entre deux sportifs n'est pas loyale *lorsque l'un des deux athlètes est dopé*, il en va de même lorsque les conditions de travail sont trop éloignées d'un pays à un autre. C'est en particulier le cas lorsqu'il s'agit de produits manufacturés qui ne réclament pas une expertise exceptionnelle, et dont la fabrication dépend que de l'emploi de « travailleurs interchangeables », et dont le salaire de base pourrait varier entre deux pays du simple au quadruple, voire beaucoup plus.

Prenons ainsi le cas d'une voiture fabriquée en France : si la même automobile peut être fabriquée au Maroc, dans les mêmes conditions de fiabilité et de qualité, le fait que les salaires marocains soient 4 à 5 fois plus faibles, et que le travailleur marocain travaille 40 heures, contre 35 pour le travailleur français, va évidemment inciter les fabricants français à s'interroger sur l'intérêt de continuer à fabriquer en France. Il peut être plus intéressant pour eux de délocaliser leur production au Maroc, même si cette production est destinée partiellement à la France, tant que les coûts de transport et de douane ne sont pas prohibitifs. Nous reviendrons dans notre dernier chapitre sur ce que peut faire l'Etat pour lutter contre ce phénomène, profitable pour les entreprises qui le promeuvent, mais catastrophique pour les emplois en France, et donc pour la France.

Un profit indéniable pour l'entreprise qui délocalise.

Bien entendu, l'expertise initiale du Maroc n'est pas la même que l'expertise française. Mais quand il s'agit de travail à la chaîne, rien n'empêche un constructeur français, que ce soit PSA ou Renault, de délocaliser une partie de ses chaînes de fabrication et de ses usines au Maroc. En dehors de l'investissement initial, non négligeable mais qui peut être amorti très rapidement, le coût de la main d'œuvre directe représentant de l'ordre de 20% (le prix du simple assemblage étant plus proche de 3%), le coût du travail indirect étant à peu près équivalent. Ces estimations personnelles sont à rapprocher d'une étude de l'INSEE de 2019, pour laquelle le coût du travail direct et indirect représente en moyenne la moitié de la production en valeur, du moins dans certaines industries « de base »

Ainsi, si on considère que le prix d'une voiture de moyenne gamme est de 15000 euros, le coût du travail direct représenterait 3000 euros. Si on peut diviser par 4 ou 5 ce coût, cela permettrait de diminuer le prix de vente de 2000 euros, pour une même marge, sans parler de ventes plus importantes, si l'on considère que pour de telles voitures moyennes l'élasticité au prix n'est pas négligeable. Il suffit donc que les coûts de transport et de douane soient inférieurs à 2000 euros pour que Peugeot ou Renault n'aient pas le moindre état d'âme. Rappelons-nous que c'est en déclarant que les USA allaient augmenter de façon très importante les droits de douane que Trump avait réussi à rapatrier aux USA en 2018 la fabrication de certains modèles d'automobile fabriquées au Mexique pour le marché étatsunien.

Appauvrissement voire disparition en France de filières industrielles.

Bien entendu, ce qui est valable pour le secteur automobile, qui demande quand même une main d'œuvre déjà qualifiée, est encore plus vrai pour des biens de consommation courante, comme le textile, qui a presque entièrement disparu en France, en dehors de niches bien spécifiques.

Ne parlons pas non plus de filières industrielles comme l'acier ou l'aluminium, ou encore les pneumatiques, dont les rares usines encore en service ferment les unes après les autres alors que la France était encore leader de ces secteurs il y a seulement une vingtaine d'années avec respectivement Usinor, Péchiney ou Michelin.

Michelin, qui reste encore leader mondial, certes, a en effet délocalisé l'essentiel de sa production hors de France. Usinor, devenu européen sous le nom de Arcelor, a perdu toute son autonomie et ses spécifications françaises lorsque Arcelor est devenu Arcelor-Mittal tandis que ce nouveau conglomérat reste lui, leader de la production d'acier dans le monde, très peu de cet acier étant maintenant produit en France. Et ne parlons pas non plus de nos fabricants d'électro-ménagers, quasiment disparus, en dehors du groupe Brandt, dont la santé n'est pas vraiment florissante.

Bien entendu ce phénomène de mondialisation et délocalisations n'est pas spécifique à la France, ni à des pays en déclin. Ainsi, au moins pour l'automobile, on a connu le même processus aux Etats Unis, vis-à-vis du Mexique, comme nous l'avons vu en rappelant que le président Trump, à peine élu, avait menacé en 2017 de taxer fortement les voitures américaines qui seraient produites à l'étranger et vendues aux USA. Notons que ce type de menace ne peut avoir le

moindre effet sur des produits fabriqués à l'étranger et qui seraient destinés à y être vendus : cela ne peut agir que si on voulait les réimporter.

Conditions économiques et sanitaires inégales.

Mais revenons maintenant au coût de production « humain » dans les chaînes de valeur.

Si vous payez un ouvrier français cinq à dix fois plus qu'un ouvrier chinois, à compétences égales, il est sûr que le produit chinois reviendra moins cher qu'un produit français. Par ailleurs, le scandale de l'héparine – médicament anti-coagulant dont le principe actif provient presque uniquement de l'élevage porcin chinois – avait déjà montré en 2008 que les conditions de qualité et de sécurité n'y sont sûrement pas au même niveau qu'en France, et plus généralement en Europe occidentale. Cela n'a pas empêché l'industrie pharmaceutique européenne de délocaliser la fabrication de 80% de ses principes actifs en Chine ou en Inde, ce qui n'a pas été sans poser de « légers problèmes » au moment du déclenchement de l'épidémie du Covid19, en 2020.

Ces échanges inégaux, donc, entre pays aux conditions sanitaires et salariales différentes ne sont certes pas nouveaux. On peut donc se demander pourquoi ces inégalités ne semblent pas avoir suscité beaucoup d'intérêt chez les économistes « mainstream », cramponnés qu'ils sont, et qu'ils étaient, aux théories de Smith et de Ricardo sur la division internationale du travail et des avantages comparatifs entre nations. Il est clair pourtant que cette division internationale du travail, qui devrait préoccuper les politiques soucieux du bien-être de leurs concitoyens, n'intéresse vraiment que les entreprises multinationales. Celles-ci installent leurs usines ou leurs centres de traitement là où elles pensent faire davantage de

profit, sans lien véritable avec leur nationalité d'origine : le client-roi est plus intéressant que le citoyen-chômeur, *le profit passe avant le patriotisme*.

Mais avant de tenter de comprendre ce phénomène, qui peut, nous le verrons au dernier chapitre être freiné, voire stoppé par un Etat stratège qui serait souverainiste et indépendant des grands lobbies et d'une superstructure européenne, nous allons prendre un deuxième exemple d'échange inégal, qui montrera que, dans ce cas, les profiteurs ne sont pas toujours ceux à qui l'on pense.

Qui profite le plus de cet échange inégal ?

Un autre échange inégal, qui a cru en importance au cours des dernières décennies, est *celui entre la sphère financière et la sphère 'réelle'*, entre les bonus des grands patrons et les salaires des ouvriers à la chaîne. Nous verrons d'ailleurs que ce phénomène n'est pas sans lien avec ce que le journaliste économique Bruno Bertez dénonce en parlant de monétisation des actifs financiers. Il affirme, plus précisément, que la dérégulation commencée dans les années 1970 a permis d'assimiler les actifs financiers à de la quasi monnaie. Pour lui « *La dérégulation a décroché la finance de l'épargne et de l'économie réelle. Elle lui a donné une nature monétaire. [...] Les actifs financiers se sont détachés de leur valeur fondamentale pour devenir des avatars de la monnaie* ». Et il s'avère parfois beaucoup plus avantageux d'investir dans les marchés financiers que dans l'économie réelle, surtout si l'on sait qu'en cas de crise l'Etat, donc le contribuable, sera là pour payer les pots cassés : **privatisation des gains, socialisation des pertes**, l'un des rares slogans que l'on peut partager avec la CGT.

Pour en revenir à la différence de rémunération entre dirigeants et simples collaborateurs, il n'est évidemment pas question de vouloir la réduire à quia. Mais certains bonus sont scandaleux, en particulier

ceux des dirigeants des grandes banques. Et il est scandaleux aussi que certaines grandes entreprises distribuent des dividendes énormes tout en bloquant les salaires de leurs collaborateurs.

Certaines rémunérations sont peu justifiées.

Loin de nous l'idée, bien sûr, de ne pas récompenser les patrons qui réussissent si, lorsqu'ils échouent, ils en payent aussi les conséquences. Mais leurs collaborateurs, ingénieurs, cadres, et simples employés devraient aussi être récompensés, lorsque leur entreprise est compétitive. De plus, dans cette notion de 'réussite', un critère collectif, comme celui de faire travailler 'localement' – *principe de subsidiarité* ou préférence nationale – plutôt qu'en délocalisant à outrance, pourrait être pris en compte.

Il ne s'agit pas ici d'être démagogue, voire populiste, mais de remettre un peu de « décence » dans les rapports sociaux, en particulier à l'intérieur d'une même organisation. Ce n'est pas pour rien qu'Henry Ford, le célèbre constructeur de la Ford T, dans les années 1920, avait soutenu l'idée que *le patron ne devrait pas gagner plus de 25 fois ce que gagnait son collaborateur* le moins payé. En se calant sur le SMIC français, cela voudrait dire que toute rémunération mensuelle supérieure à 30 ou 35 000 euros, après impôts, devrait être interdite, si du moins, dans l'organisation considérée, le plus bas salaire est le SMIC. Quoiqu'il en soit cet éventail de salaire, net, de 1 à 25, voire 30, semblerait judicieux, ce qui est très loin d'être le cas de nos jours, en particulier dans la banque.

De nouveaux 'prolétaires'.

Toutefois, pour en rester sur ce sujet *d'échange inégal* « social », d'autres exemples peuvent être évoqués, qui ne sont pas nécessairement liés à l'exploitation des prolétaires par l'abominable

capitaliste dont parlait Marx au XIXème siècle, mais simplement aux différences de rémunération entre « ouvriers locaux » et travailleurs immigrés

De fait, on dit parfois que les dirigeants du CAC 40 ne sont pas spécialement opposés aux flux migratoires, parce qu'ils y trouveraient leur compte. C'est d'ailleurs ce que disait explicitement le patron du parti communiste français, Georges Marchais, il y a déjà 40 ans.

Les immigrés - surtout en situation illégale - sont des recrues de choix pour faire certaines tâches que les 'nationaux' n'ont pas envie de faire, soit parce que c'est trop pénible, soit parce que c'est mal payé, soit pour ces deux raisons simultanées. Il est vrai que certains migrants ne viennent pas pour travailler, et que les prestations sociales qu'ils perçoivent augmentent le coût du travail pour l'ensemble des entreprises. Ce qu'une entreprise gagne en faisant travailler certains immigrés *se paye au niveau collectif* par des budgets sociaux de plus en plus importants, et donc aussi par un déficit public élevé.

Immigration et travail illégal.

De nombreuses voix, au cours des années récentes, se sont élevées pour dénoncer une immigration de plus en plus importante, qu'elle soit légale ou illégale, mais la dénoncer est une chose, la freiner efficacement apparaît beaucoup plus difficile. Il est vrai qu'au lieu de débattre sereinement de cette question fondamentale, tant au niveau du citoyen que du travailleur, certaines entreprises très influentes n'y voient pas à redire, d'autant plus que cela s'inscrit dans la mondialisation tant vantée par la plupart de nos 'élites'.

Il existe pourtant des solutions assez simples, si on le veut vraiment. Il suffirait de punir très sévèrement – de la prison ferme par exemple (des amendes seraient sans grand effet) – tout patron qui aurait recours à des travailleurs ‘au noir’, et les sanctions pourraient être doublées dans le cas où ces travailleurs ‘surexploités’ seraient des travailleurs clandestins.

Ce type de situation sous-tend deux types d’échanges inégaux. Il y a un **échange inégal** – dans lequel le patron exploite la faiblesse de l’immigré ou du travailleur précaire – pour le faire travailler dans des conditions anormales. Mais il y a aussi un **échange inégal** entre certains salariés – qui profitent d’une rente de situation – et d’autres salariés ‘surexploités’.

Donnons en deux exemples : celui des grutiers du port de Marseille, et celui des travailleurs du Livre. Dans ces deux cas, du moins était-ce le cas naguère, grutiers et travailleurs du Livre étaient extrêmement bien payés par rapport à d’autres travailleurs, ayant les mêmes compétences, mais ne bénéficiant pas de tel ou tel avantage acquis, pour des raisons plus ou moins obscures.

Ainsi, face à la puissance, peu contestable, des réseaux de nos ‘élites’ – qui peut conduire à des excès de toute sorte - certains réseaux ‘ouvriers’ ne manquent pas non plus de répondant. Ce n’est pas la lutte des classes, c’est plutôt **la lutte des castes**, qui tente de broyer tout ce qui s’oppose à elles.

Une délocalisation cachée, à bas bruit.

Certaines entreprises, quand elles ne peuvent vraiment pas délocaliser, c’est à dire délocaliser géographiquement, tentent d’avoir recours à une délocalisation virtuelle, à bas bruit, en recourant au travail au noir, c’est-à-dire au travail illégal. C’est

souvent le cas, dit-on, des entreprises du bâtiment, mais ce n'est pas le seul cas. On pourrait évidemment nous rétorquer que si personne ne veut « légalement » de certains emplois, il faut bien trouver une solution, si tant est que ces emplois sont indispensables, et donc que ce type de travail est la moins mauvaise des solutions.

On peut cependant imaginer d'autres pistes pour lutter contre cette concurrence inégale 'interne' à la France, qui se surajoute à l'échange inégal international décrit précédemment.

Les deux principales sont d'augmenter la rémunération correspondante, ou d'en diminuer la pénibilité, par exemple en utilisant des équipements adaptés. Il est clair cependant que le coût du travail en serait augmenté. Et si ces emplois sont délocalisables, ces solutions, humainement satisfaisantes, risquent d'entraîner de fâcheuses conséquences, comme une diminution des emplois de la branche ou du secteur concernés.

Quoiqu'il en soit, ce ne peut être que des solutions de court terme. Sur le long terme, il faut sans nul doute imaginer d'autres solutions, plus globales, et qui concernent des déséquilibres plus globaux, les échanges inégaux entre nations esquissés plus haut, et plus particulièrement ceux qui concernent la France et l'extérieur. Nous en proposerons quelques-unes dans notre dernier chapitre.

Un consensus global, international, impossible ?

Dans le contexte actuel d'une mondialisation débridée, chantée par tous les médias et les lobbies des grandes entreprises, leur principal 'argument' étant : on n'arrête pas le progrès, *imaginer un consensus entre Nations semble peu crédible*. C'est d'ailleurs pour cela que certaines 'élites' veulent implanter un « **nouvel ordre mondial** », le

NOM, ou déclencher un « Great Reset », en supprimant, de fait, toute nation, au moins en Occident.

Les grands dirigeants de l'immédiat après-guerre, sans doute encore dans l'émotion des dizaines de millions de morts causés par la guerre de 39-45, avaient été sinon plus visionnaires, du moins plus altruistes : ils avaient constaté ce que les crises, désordres et déséquilibres économiques pouvaient entraîner. Les réflexions qui avaient conduit, sous l'influence de Keynes, malheureusement décédé en 1946, à l'élaboration de la Charte de la Havane n'avaient pas esquivé les questions posées par ces déséquilibres. Leurs rédacteurs s'étaient malheureusement contentés, si l'on peut dire, de se positionner à un niveau très et trop global, en se contentant de traiter des échanges entre nations, comme si on était encore au temps de Ricardo, et comme si les nations ne risquaient pas tôt ou tard d'être à la remorque, voire dans la main, d'entreprises géantes.

On ne connaissait pas encore en cet immédiat après-guerre les relations entre certaines entreprises américaines et Hitler, qui avait profité de leurs soutiens pour réarmer l'Allemagne. Lire à ce sujet le livre de **Antony C. Sutton** « Wall Street et l'Ascension de Hitler » : « *La contribution du capitalisme nord-américain aux préparatifs de guerre allemands a été phénoménale et, sans elle, l'Allemagne n'aurait jamais eu la capacité militaire qui conduisit au massacre de millions de personnes innocentes.* » De nos jours, c'est sans doute plus subtil, même si les liens entre les grandes firmes pharmaceutiques et certains géants du numérique semblent indiquer que, là encore, les nations ne font plus vraiment la loi, sans même penser à l'inféodation de la France à ce que Maurice Allais appelait « l'organisation de Bruxelles ».

Mais, que ce soit du fait des nations elles-mêmes ou d'entreprises multinationales, même si certains déséquilibres sont naturels sur de

courtes périodes, à plus long terme ce n'est pas tenable, tout déséquilibre doit finir par se payer, un jour ou l'autre. **Recevoir plus qu'on ne donne**, si c'est envisageable à l'intérieur d'une même famille, d'un même groupe, ou d'un même pays ne peut s'envisager, à plus ou moins long terme, entre deux groupes, deux nations, deux pays distincts.

Les conséquences de déséquilibres commerciaux permanents.

Certains déséquilibres sont envisageables à l'intérieur d'un même pays, comme à l'intérieur des Etats Unis entre les différents états qui le composent. Mais cela ne peut fonctionner entre deux pays distincts, qu'ils appartiennent tous deux à l'Union européenne, comme la France et l'Allemagne, ou entre deux pays plus éloignés encore, comme la France et la Chine.

Si la France importe chaque année 15 ou 20 milliards d'euros de plus qu'elle n'exporte vers l'Allemagne, et 30 milliards de plus qu'elle n'exporte vers la Chine, ces déséquilibres, qui durent pourtant depuis plus de 16 ans, ne peuvent durer indéfiniment. Certes, après tout, si *la France reçoit plus qu'elle ne donne*, pourquoi pas pourrait-on dire !

Mais le monde économique ne fonctionne pas, hélas ou non, de cette façon. Ce que la France reçoit n'est pas gratuit : elle *doit financer la différence* entre le prix de ce qu'elle donne – c'est-à-dire qu'elle exporte – et ce qu'elle reçoit – c'est-à-dire importe. Cette différence, toutes autres choses égales par ailleurs, doit être **financée**, et ce ne peut être que **par la dette**, privée quand il s'agit d'achats privés, publique dans le cas d'achats publics.

Par ailleurs ce déficit commercial, s'il perdure, en sus de devoir être financé, va conduire les entreprises à *se spécialiser, en faisant contre*

mauvaise fortune bon cœur, sous la pression de l'étranger. Cela a été le cas de la sidérurgie, du textile, et c'est aussi une des causes aussi des délocalisations, et de la désindustrialisation de l'économie française.

'Bénéfices' du libre-échange, vive le consommateur ?

Les tenants de l'orthodoxie économique, c'est-à-dire du libre-échange, auront beau jeu de dire que les entreprises françaises doivent rester compétitives, et qu'elles doivent s'adapter, et que, en définitive, le consommateur français bénéficiera de cela, puisque en achetant à l'étranger des produits qui ne sont plus fabriqués en France, son pouvoir d'achat relatif en sera augmenté.

A l'appui de cette thèse 'libérale', ils citeront l'exemple ricardien archi connu d'un « commerce fructueux » entre l'Angleterre et le Portugal pouvant produire dans chaque pays du vin et du tissu.

L'exemple de Ricardo quand les flux de travailleurs n'existaient pas.

On va supposer ici qu'il faut un Anglais pour fabriquer 4 unités de tissu et 3 unités de vin, alors que le Portugais ne peut produire que 2 unités de tissu et 2 unités de vin.

Ricardo décrète fièrement que l'Angleterre va se spécialiser dans le tissu, et le Portugal dans le vin, car l'avantage comparatif de l'Angleterre vis-à-vis du Portugal est supérieur pour le tissu.

Dans le contexte ricardien, les capitaux et les « travailleurs » étaient supposés **liés à un pays donné, seules les marchandises étaient mobiles**. Il en va différemment dans le contexte actuel, dans lequel flux de capitaux, d'hommes et de biens sont presque sans contraintes, c'est d'ailleurs le mantra de l'OMC (Organisation

Mondiale du Commerce) : les hypothèses ricardiennes ne sont donc plus valables, même si certains économistes ont tenté de montrer que ses conclusions restaient vraies.

Par ailleurs, il est faux que tout produit puisse être fabriqué partout, nul n'est besoin de penser aux seules ressources d'hydrocarbures, les terres rares de Chine ou le Nickel de Nouvelle Calédonie en sont un exemple évident.

Mais même en oubliant ce « léger » détail, à savoir que les ressources naturelles ne sont pas réparties uniformément dans le monde (ce que Ricardo savait déjà à propos des diverses qualités des terres agricoles, même si elles peuvent être améliorées par le travail des hommes), les conditions de cet « échange inégal » peuvent parfois être amendées. Nous reverrons ce point au dernier chapitre, en y *montrant les possibilités d'action que pourrait encore avoir une France souveraine*, et donc indépendante.

Après ces quelques exemples chiffrés, et donc peu contestables, il est temps maintenant d'en venir à des fondements mêlant histoire des idées et réalités, tout en tentant de rester le plus simple possible : l'économie est en effet moins compliquée que ce que l'on veut bien nous faire croire. Nous allons donc essayer de montrer tant les avantages d'un certain protectionnisme que ceux d'un libre-échange, en montrant que dans certains contextes, à évaluer, l'un vaut mieux que l'autre.

B. Protectionnisme et libre-échange : les leçons de l'histoire

Protectionnisme et localisme

Parlons d'abord du protectionnisme, en 'réactualisant' un dialogue fictif écrit en 2011 et dont la version originelle figure sur mon blog « monnaie publique ». Nous verrons ce que pourrait être un « libre-échange » raisonnable, tout en réservant à notre dernier chapitre des propositions plus élaborées sur ce que pourrait décider de faire, ou de ne pas faire, la France. Ce que l'on montrera, c'est d'ailleurs du simple bon sens, c'est que certains vont profiter du protectionnisme, d'autres du libre-échange. Mais ce qui est important est d'essayer de définir les gagnants et les perdants, ce qui nous permettra de montrer que la « mondialisation » si vantée n'est ni inévitable, ni fondamentalement 'heureuse'.

Ne dites pas à ma mère que je suis protectionniste, ... elle me croit mondialiste

Il suffit de nos jours de suggérer que le libre-échange à tout va n'est pas la panacée pour s'entendre traiter de tous les noms par quantité d'experts, ou prétendus tels. Alors, si l'on ose parler de protectionnisme ...

Q. On dit souvent, pourtant, que le libre échange a favorisé la croissance et le développement d'un grand nombre de pays ?

C'est vrai dans certains cas, et à certaines conditions. Au moment de la guerre de sécession américaine, les états du Sud étaient pour le libre-échange, ceux du Nord étaient protectionnistes. Plus récemment, pour se développer de façon exponentielle, la Chine a été

protectionniste, et elle le reste encore, en dépit de son appartenance depuis 2001 à l'O.M.C.

De plus, quand on examine la situation dans laquelle certains bassins d'emplois, ou d'ex-emplois, se retrouvent, en France - Lorraine, Nord-Pas de Calais, Lyonnais, etc. - et dans nombre de pays européens, il est difficile d'affirmer que libre-échange rime avec prospérité. Ce libre-échange va peut-être même conduire le secteur agro-alimentaire français à avoir après 2020 un solde extérieur négatif.

Q. Suggérez-vous que le 'protectionnisme' devrait commencer par nos régions, avant de l'étendre au niveau de la France ?

Dans ce domaine, comme dans beaucoup d'autres, la France a ses particularités historiques. Même sans reprendre entièrement la thèse de la désertification industrielle, et même économique, de nombre de nos provinces ou régions, on ne peut que constater qu'en dehors de l'île de France, complètement hypertrophiée, et de deux ou trois autres métropoles régionales, les bassins d'emplois ne sont pas légion, et sont plutôt en situation de déclin.

Si nos élus déplorent, à juste titre, cet état de fait, et réclament plus de protection pour leurs administrés, on ne comprend pas bien la logique qui leur fait demander une protection locale, et refuser de réfléchir à un protectionnisme national.

Q. Quand ils ne poussent pas de grands cris, en dénonçant une démagogie populiste, lorsque l'on évoque cette possibilité...

On a parfois parlé d'une spécificité française, consistant à expliquer une partie du chômage national par le *manque de mobilité* de certains demandeurs d'emploi. Mais il suffit de constater que cette mobilité dont on parle tant n'a jamais réellement été accompagnée

par une **politique d'aménagement du territoire**. Quitte à être chômeur, nos concitoyens préfèrent demeurer en majorité à proximité de leur terre natale, de leur racines.

Q. L'enracinement que vous décrivez n'est-il pas condamné à tout jamais par le contexte économique actuel ?

C'est effectivement *LA question qu'il faut se poser*. Faut-il nécessairement que les mondialistes triomphent sur les souverainistes, les 'nowhere' sur les 'somewhere', **les nomades sur les enracinés**. Ce sera sans doute l'un des enjeux de la prochaine présidentielle.

Il est clair que l'internationalisation des échanges et la mondialisation ont essentiellement *profité aux personnes les plus mobiles*. Entre le financier international et le viticulteur de Provence, entre le brasseur de fonds et le tourneur fraiseur de Poissy, il n'y a évidemment aucune comparaison possible. La première catégorie va là où elle peut faire le mieux fructifier son argent – quand ce n'est pas l'argent des autres. Ceux de la seconde catégorie restent le plus souvent là où ils ont obtenu leur premier emploi. Lorsque Peugeot délocalise en Roumanie, lorsque EADS ouvre des chaînes de montage en Chine, ce n'est pas l'ouvrier français qui va s'expatrier, même si l'argent, lui, n'a ni patrie ni morale, et de moins en moins d'éthique.

Entre 2000 et 2018 les investissements réalisés par la France à l'étranger depuis l'année 2000 ont dépassé de plus de **600 milliards** d'euros les investissements étrangers réalisés en France, les faits sont là, il faut en tirer les conséquences.

Q. Vous êtes contre la présence commerciale de la France à l'étranger ?

Six cent milliards, en retenant l'estimation de Maurice Allais qui pensait qu'il fallait 3 ou 4 euros investis pour un euro de chiffre d'affaires, ce sont 150 à 200 milliards perdus pour la France. Si l'on considère que le chiffre d'affaires 'moyen' affecté à un actif non chômeur est de 80 à 100 000 euros, cela fait de l'ordre de **deux millions d'emplois perdus**. Voilà ce que l'on peut dire des délocalisations, liées au fait qu'il a paru plus rentable aux entreprises « françaises » de délocaliser plutôt que d'investir en France. Ce n'est donc pas la France qui sort gagnante, bien au contraire, mais les entreprises, françaises ou non, qui fabriquent à l'étranger, surtout quand c'est pour importer en France une part de ces fabrications.

Q. Même si vous avez raison, que peut-on y faire ? La France, comme beaucoup d'autres pays dépend de plus en plus des échanges commerciaux internationaux.

Là encore, les caricatures vont bon train. **Il ne s'agit pas d'éliminer tout échange commercial** avec l'extérieur, d'ailleurs notre dépendance énergétique aux ressources fossiles importées ne nous le permettrait pas ; surtout si l'on continue à nier l'atout énergétique du nucléaire en voulant démanteler nombre de ses centrales.

Notre idée de protectionnisme 'raisonnable' est simplement – si l'on peut dire - de mettre en service des écluses pour **réguler au mieux les flux de biens et services** entre la France, et ses divers constituants, et l'extérieur. Ce sont des échanges équitables qu'il faut rechercher, des échanges qui n'appauvriraient ni n'enrichiraient la France, et non des échanges inégaux tels que ceux dénoncés plus haut.

Des écluses de régulation équilibrée, pas des lignes Maginot.

Q. Des écluses, pourquoi pas, mais comment faire pour que ces flux s'équilibrent ?

Il y a plusieurs pistes envisageables, dont certaines seront développées plus loin. Ce qui est sûr, en tout cas, c'est que cela ne peut se faire tout seul en laissant simplement agir le sacro-saint marché.

Q. Pourquoi cela ?

Les entreprises, françaises ou étrangères, se préoccupent fort peu – même si on peut le déplorer – de la balance commerciale du pays où elles ont établi leur siège social. Ainsi une entreprise américaine bien connue, *Apple*, réalise l'essentiel de sa production en Extrême Orient, notamment en Chine. Ses bénéfices annuels colossaux sont essentiellement dus au faible coût de fabrication de ses différents appareils numériques, 'smartphones', tablettes ou micro-ordinateurs, et sa valeur boursière est parmi les 3 ou 4 plus importantes du monde. *Ce type d'entreprise n'a plus, ou presque plus, le moindre esprit patriotique* : ce qui les intéresse est la maximisation de leurs profits issus de leurs chaînes de valeurs. C'est d'ailleurs **ce que l'on enseigne à HEC** lorsque l'on aborde cette question de chaîne de valeurs et de « reengineering ».

Cette absence de patriotisme était beaucoup moins le cas naguère, ne fut-ce qu'il y a 50 ans : jusqu'à la fin du mandat de Pompidou en réalité. Parmi les très grandes puissances économiques, ce patriotisme n'existe plus guère qu'en Chine, et peut-être aux Etats Unis pour tout ce qui concerne les industries sensibles touchant au domaine militaire. En France, vu que l'on a vendu les secrets de nos turbines nucléaires à General Electric, ce patriotisme ne semble plus d'actualité. On est loin de la planification à la de Gaulle.

Q. Et ces pratiques contribuent, bien sûr, au déficit commercial des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine ...

Tout à fait. Et on pourrait dire la même chose d'entreprises 'françaises' comme Total – même si, dans ce cas, l'extraction de gaz ou de pétrole peut difficilement être faite en France. Au risque de me répéter, les objectifs de la plupart des grandes entreprises internationales n'ont plus rien à voir avec les objectifs des nations qui les ont vu naître, même si les USA conservent toujours une arme presque absolue, le dollar, dans lequel 70% des transactions internationales se font encore.

Q. Mais les activités de raffinage et de transformation en produits chimiques pourraient être maintenues et développées en France ...

Faudrait-il encore que les écologistes l'acceptent, eux qui, sous prétexte de sauver la planète, s'efforcent de condamner la filière nucléaire, ce qui a obligé l'Allemagne, et partiellement la France, de rouvrir des centrales thermiques beaucoup plus polluantes.

Cette 'relocalisation' aurait pourtant un impact positif à la fois sur nos emplois et sur nos exportations. Les délocalisations dont notre tissu industriel, et social, souffre tant depuis des décennies sont dues essentiellement à ce genre de pratiques, qui conduisent à **faire fabriquer (à l'étranger) par des esclaves pour faire acheter, en interne, par des chômeurs ...** Faut-il encore que l'on puisse encore financer ces chômeurs, inquiétude que les tenants d'une allocation universelle – point qui m'a semblé longtemps être une idée à creuser, mais qui m'apparaît de plus en plus comme une fausse bonne idée – tentent de dissimuler. Il faudrait, au contraire, s'efforcer de développer l'emploi, principale source de dignité de l'être humain, qui **préfère généralement se sentir utile qu'assisté.**

Veut-on une armée de chômeurs et d'assistés ?

*Q. Cela étant dit, que peut-on faire ? Nombre de nos entreprises, ne fut-ce que pour rester compétitives, sont devenues multinationales ou transnationales. Comment voulez-vous les empêcher de faire cela, fabriquer à bas coûts, quitte à **creuser ainsi notre déficit commercial**, en rapatriant une partie de cette production ?*

Nous tenterons de répondre plus longuement à cette question « que peut-on faire » en annexe de ce chapitre ainsi que dans notre dernier chapitre, consacré presque essentiellement au rôle économique et structurel de l'Etat. Mais si on produit davantage en France, on importera moins, et le fait qu'il y ait moins de chômeurs en France peut compenser l'éventuelle augmentation des prix que subiraient les consommateurs

Quoiqu'il en soit, il devrait être évident *qu'aucun système économique ne peut survivre à long terme dans une telle situation de déséquilibres*. Les rédacteurs de la charte de la Havane, en 1946-48, ainsi que Keynes lui-même, l'avaient bien compris. **Aucun pays ne peut accepter** un déséquilibre grandissant de son commerce international. Ce déséquilibre, même s'il est financé initialement par des créances de l'étranger – des dettes envers l'étranger – doit finir par «être épongé», d'une façon ou d'une autre, plus ou moins violemment.

Q. C'est bien le rôle des marchés, non, d'équilibrer Offre et Demande ?

Seuls les économistes les plus myopes peuvent imaginer cela, même si c'est cette pseudo théorie qui est répétée 'ad nauseam' sur la plupart des médias. Ce ne sont pas les sacro-saints marchés qui

fabriquent et vendent, même si les marchés, hélas, spéculent de plus en plus sur les éventuelles déficiences de tel ou tel pays, de telle ou telle entreprise – spéculations qui deviennent de plus en plus « auto-réalisatrices », vu le montant des sommes engagées.

C'est donc en amont qu'il faut agir, au niveau des processus de production et de commercialisation. Les écluses, pour reprendre ce terme, doivent permettre d'équilibrer exportations et importations avant que d'éventuelles défaillances se produisent.

*Q. Comment voulez-vous vous 'attaquer' aux importations sans remettre en cause les exportations ? Ne craignez-vous pas des mesures de **rétorsion** ?*

Même s'il est de bon ton de dire que le freinage des importations aura nécessairement des conséquences sur les exportations, je ne le crois pas, pour au moins deux raisons.

Q. Lesquelles ?

La plupart des entreprises, nous l'avons vu, ne raisonnent pas de façon nationale, mais de leur strict point de vue « entrepreneurial ». Il s'agit donc de *faire en sorte que les entreprises importatrices se sentent concernées en tant qu'entreprises, pas en tant que représentant telle ou telle nationalité.*

Par ailleurs, même en adoptant un raisonnement national plutôt qu'entrepreneurial, en cas de fermeture totale de nos frontières – ce qui n'est absolument pas ce que je propose – les pays importateurs perdraient beaucoup plus que la France elle-même, puisque c'est notre balance commerciale qui est déficitaire, de près de 2 à 3% de notre PIB.

Q. Effectivement, les importateurs ont plus à perdre que les exportateurs. Mais je ne suis pas sûr de comprendre votre premier point ?

Ce que je suggère, en fait, est de répartir les produits importés par grandes catégories, ou secteurs, et de faire en sorte que les 'écluses' fonctionnent elles aussi relativement à ces grands secteurs: ainsi, pour les produits pétroliers raffinés, dont le flux d'importation représente 2 fois le flux d'exportation, ou encore le secteur « équipements ou machines », le flux d'importation étant, là encore supérieur au flux d'exportation.

Un protectionnisme raisonnable.

Un premier mécanisme équilibrant serait ainsi de mettre les entreprises importatrices de ces secteurs en demeure, avec la coopération des entreprises exportatrices de ce même secteur – qui sont parfois les mêmes – **d'équilibrer ces flux, le solde net étant aussi proche de zéro que possible**. La même stratégie globale, le même 'plan', serait appliquée pour tous les grands secteurs structurellement déficitaires. Ce rééquilibrage, ou ce 'troc' macro-économique, ne nécessite aucun blocage particulier, puisque l'on se place à l'**équilibre des échanges par grand secteur**.

Voilà une autre façon de **réhabiliter l'état stratège** autrement qu'en le transformant en pompe fiscale plus ou moins sophistiquée et électoraliste. Ce point sera développé en annexe, avec notre proposition de « droits à importer », bâtis sur le même modèle que la taxe carbone et les « droits à polluer ».

Mais nous pouvons aussi compter sur l'appui des écologistes sur certains points, quand leurs suggestions ne s'appuient pas

essentiellement sur des fantasmes liées à leur idéologie gauchiste : ce serait une simple question de cohérence et de bon sens.

Q. Comment cela ? L'écologie au service du protectionniste !

Ce « protectionnisme écologique », certains préfèrent l'appeler **localisme**, est du simple bon sens : **produire le plus près des clients**, quand c'est possible, et tenter de consommer essentiellement des produits de saison, des fraises au printemps, des pommes en automne, sans les faire venir de l'autre bout du monde ou sans les produire dans des serres trop consommatrices d'énergie – même si les serres à panneaux solaires peuvent modifier un peu ce point de vue.

Q. Vous seriez donc pour le solaire ?

L'inconvénient du solaire est son intermittence, et le coût exorbitant du stockage de l'électricité. Mais quand l'énergie photovoltaïque est utilisée à 90% directement, sans délai, elle n'a pas les mêmes désavantages. Là encore le pragmatisme est supérieur à l'idéologie.

En ce qui concerne la production industrielle, faire venir de l'autre bout du monde des produits à faible valeur ajoutée, produits dans des conditions sanitaires, environnementales et sociales épouvantables, sans tenir compte de la pollution causée aux océans par les milliers de tonnes de mazout dégagées dans les eaux ou des milliards de tonnes de CO2 délivrées dans l'atmosphère est presque criminel. Certes le consommateur français, à court terme, y gagne, mais pas nécessairement l'ouvrier ou l'agriculteur qui vont se retrouver chômeurs.

De plus, en sus de ces remarques 'localistes' de bon sens, **développer la production au plus près des besoins**, il y a une mesure de type

fiscal qui peut s'avérer fort efficace, et qui serait relativement simple à mettre en œuvre.

Cette mesure pourrait être ciblée, et s'appliquer prioritairement à certaines catégories de marchandises, plus encore qu'à des pays, ce serait une **récupération variable de TVA**.

Q. Comment cela ?

Prenons un exemple, et supposons que le secteur « produits pétroliers raffinés », en dépit des mesures de rééquilibrage suggérées plus haut, ne soit pas à l'équilibre: les importateurs de ce secteur ne pourront récupérer alors qu'une partie de la TVA, *cette partie étant d'autant plus réduite que le solde du secteur sera négatif*. Ils auront intérêt à se mettre en rapport avec des raffineurs de produits pétroliers produisant en France, et réexportant une partie de leurs produits. Et cela peut s'appliquer pour tout grand groupe de marchandises, indépendamment du pays d'origine – d'autant plus que les étiquettes d'origine ne veulent pas nécessairement dire grand-chose.

Ai-je besoin de préciser que cette mesure ne serait sûrement pas autorisée par l'Union Européenne ? Mais là encore, c'est une question de volonté politique, la volonté de la France qui veut, ou non, être libre de ses décisions.

Q. Si je comprends bien, ce protectionnisme 'raisonné' n'est pas aussi stupide que ses détracteurs veulent bien le dire ?

C'est du moins ce que j'ai tenté de montrer. Personne de raisonnable n'a véritablement intérêt à ce que les déséquilibres actuels finissent dans une explosion de violence aux conséquences imprévisibles.

Les Français étaient d'ailleurs, en 2011, favorables à 70% au protectionnisme selon le sondage « Les Français, le protectionnisme

et le libre échange » fait par l'IFOP en 2011 . C'était aussi le cas de la majorité des Italiens, des Espagnols et des Allemands (sondage IFOP « les Européens, le protectionnisme et le libre échange »)

Plus récemment, après 10 ans de communication à outrance ayant vanté les mérites du libre-échange et du mondialisme, et 4 ans d'un président prônant la « start-up nation', les Français étaient encore 60%, d'après un sondage d'Opinion Way réalisé en septembre 2020, à préférer le protectionnisme au libre-échange. Et cela ne gêne pas la Suisse, pourtant éminemment libérale, d'user de mesures protectionnistes ciblées, et intelligentes, lorsqu'il s'agit de protéger leurs maraîchers. Une cellule animée par les agriculteurs eux-mêmes surveille en permanence l'état du marché, et n'hésite pas bloquer les importations de salades lorsque les producteurs locaux sont susceptibles de répondre à la demande locale.

Mais il est temps maintenant d'aborder l'autre facette des échanges internationaux, à savoir le libre-échange.

C. Quid d'un libre-échange pas tout à fait libre, mais intelligent ?

On parle parfois, sans trop y croire d'un protectionnisme intelligent, tel que j'ai essayé de l'esquisser ci-dessus, mais ne serait-il pas possible d'avoir aussi un libre échange intelligent ? C'est ce libre-échange intelligent, ce 'libre' échange pas tout à fait 'libre', que nous allons maintenant envisager.

Un libre- échange total, ce que demande en fait l'OMC et maintenant l'Union Européenne, c'est d'oublier complètement les frontières, et donc les nations. Il s'agit de déclarer « open bar » tous les flux transfrontaliers, que ce soit pour les biens, les services, les capitaux

et les personnes. Cela revient à laisser tous ces *flux s'organiser au gré des vents, c'est-à-dire des marchés*, supposés être les régulateurs suprêmes, garants du bien-être de tous. Le plus étonnant est que ce que je viens d'écrire, n'est même pas caricatural, c'est l'alpha et l'oméga de la doxa libre-échangiste.

En attendant ce NOM, ce **Nouvel Ordre Mondial** appelé par ses vœux par le club de Davos, nouvel ordre qui aura supprimé ces obstacles « archaïques » que constituent les frontières, nos élites nomades, qui se sentent pourtant si bien dans le « nowhere », se comportent parfois comme si ces frontières existaient encore.

Elles font comme si elles éprouvaient encore le besoin de s'intéresser au sort des travailleurs et des citoyens d'un pays, alors que cela n'a plus vraiment de sens pour elles. Il est vrai que même les « mondialistes » purs et durs ont encore besoin de *se faire élire à l'intérieur d'un territoire donné*, même si tout est fait pour rendre ces votes de plus en plus rares et de moins en moins démocratiques, comme l'a si bien rappelé Juncker en 2015, quand il déclarait que : ...« **Il ne peut y avoir de choix démocratique contre les traités européens.** »

Essayons quand même d'instiller un peu de démocratie dans tout cela ...

C.1. Les conséquences d'un libre-échange trop libre, voire débridé.

La question des dettes publiques monopolise la plupart des débats économiques et politiques actuels. Et c'est sans doute à juste titre. Mais l'on parle beaucoup moins d'une question dont la portée, à la fois immédiate et à plus long terme, est sans doute plus importante

encore : celle du **déficit commercial** accompagné, ou causé, par une **délocalisation** de plus en plus massive.

De fait, nous l'avons dit, la balance commerciale de la France n'a fait que se dégrader depuis 2004, en évoluant entre 40 et 60 milliards au fil de ans, même si, grâce à un solde positif des services, le véritable déficit de la balance des paiements tourne plutôt autour de 30 milliards. Par ailleurs, sur les 18 dernières années, le déficit cumulé entre les investissements français à l'étranger et les investissements étrangers en France a atteint environ 600 milliards d'euros, soit une **fuite annuelle de capitaux 'utiles' de 33 milliards d'euros**. *Combien de pertes d'emplois* ont accompagné ce flux ?

Comme écrit précédemment, on peut estimer la perte de revenus correspondante en divisant par 3 ou 4 cette fuite de capitaux (estimations de M. Allais sur la proportion existant entre le capital et le revenu), et en déduire, à partir du revenu moyen d'un salarié, la perte d'emplois correspondante.

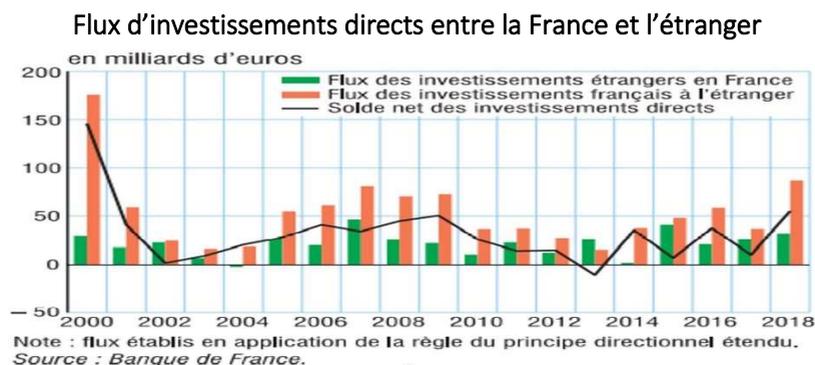
Deux millions d'emplois perdus du fait d'une monnaie non adaptée.

Les **33 milliards 'délocalisés'** annuellement correspondraient ainsi, chaque année, à une perte d'environ **10 milliards** de revenus, correspondant eux-mêmes directement à plus de **120 000 emplois perdus chaque année**. Le calcul est simple, et le résultat dramatique, c'est-à-dire plus de **2 millions** d'emplois en 18 ans.

Dix milliards par an, c'est aussi plus d'un **demi-point de croissance perdu** annuellement, si l'on part d'un PIB moyen sur la période de 2000 milliards. Bien sûr, l'accompagnement social du chômage, et diverses mesures dilatoires politiquement ont *pu cacher ce désastre économique*, et ramener ces deux millions de chômeurs potentiels à un niveau plus 'acceptable'.

Il n'en est pas moins vrai que l'on ne peut pas cacher indéfiniment sous le tapis de la démagogie et des promesses pré ou post-électorales cette perte dramatique d'emplois, industriels ou de service.

Le tableau ci-dessous montre qu'en dehors de rares périodes, comme 2002 et 2013, les investissements de la France à l'étranger ont toujours été supérieurs, voire très supérieurs, à l'investissement étranger en France comme en 2000-2001, 2005-2010 et pour les années 2014, 2016 et 2018. Finalement si la Finance est, paraît-il, l'ennemi de la France, ni Hollande ni Macron ne lui ont vraiment fait la guerre.



C.2. Une règle d'or de bon sens, la parité du pouvoir d'achat.

Il est sans doute difficile, faute d'accords internationaux, d'imaginer que l'on puisse facilement bloquer ces délocalisations, ou rééquilibrer automatiquement les échanges de biens et services entre des pays aux situations économiques, sociales, environnementales si dissemblables, même si cet équilibre 'éthique',

de bon sens, avait été explicitement recherché par certains négociateurs – J.M. Keynes en tête – du feu système De Bretton Woods.

Nécessité faisant loi, et pragmatisme oblige, pourquoi ne pas proposer une **règle** toute simple, reposant sur la **véritable parité** que devrait avoir une monnaie par rapport à une autre, parité qui pourrait être calculée à partir d'un **panier de biens et services** correspondant au type de biens et services faisant l'objet des échanges les plus fréquents entre les 2 pays concernés.

Cette **règle d'or** traduirait donc simplement un vieux principe, un peu oublié, celui de la parité du pouvoir d'achat entre deux monnaies : si le panier chinois vaut 1000 yuans et le même panier vaut 500 euros en France, la parité devrait être de 1 euro pour 2 yuans. Voilà une **règle d'or facile à comprendre**, et que l'on pourrait recalculer tous les ans : des calculs analogues entre l'euro et le dollar montreraient que, pour la plupart des biens manufacturés, la parité correcte actuelle devrait être de 1.3 plutôt que la parité de 1.21 au 30 avril 2021. Ce qui complique, évidemment, cette règle d'or est l'existence d'une monnaie commune en zone Euro. La parité « euro français »/dollar devrait sûrement inférieure à la parité « euro allemand »/dollar. Quant à la parité « euro allemand/euro français », nous estimons pour notre part qu'elle devrait être de l'ordre de 15%. Cette parité est sûrement supérieure à la parité « euro allemand »/« euro italien », et il faudrait prendre en compte, pour la France comme pour l'Allemagne et l'Italie de leur balance des paiements, entre autres. Ce concept de **monnaie commune-monnaie unique**, qui a fait couler tant d'encre et fait dire tant de bêtises au cours de la campagne présidentielle de 2017 sera revu lorsque l'on développera la question des « **soldes Target2** »

Cette règle d'or peut être utilisée de diverses façons, ou prendre divers aspects : une taxe de « libre échange », des accords entre entreprises importatrices et exportatrices pour **équilibrer a priori**, plutôt qu'a posteriori, importations et exportations venant d'un pays donné, ou concernant un secteur donné.

Dans le cas de la France et de l'Allemagne, on pourrait imaginer que des accords bilatéraux reposant sur ce type de mesures pourraient permettre d'annuler très rapidement le déficit commercial moyen de 20 milliards d'euros qui représente 40 % du déficit commercial global de la France. Entre partenaires, on ne peut demander moins ... Là encore, ce pourrait être un moyen d'action, un levier, pour que la France puisse retrouver, au moins partiellement, sa souveraineté économique

Cet accord éventuel franco-allemand serait pleinement conforme aux attendus éthiques et équitables de l'esprit de la charte de la Havane. C'est d'ailleurs cet esprit qui a ouvert la voie à tous les accords de libre-échange dont tant de personnes, d'entreprises et d'organisations se réclament actuellement : mais cela, c'était avant le remplacement du GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) par l'OMC.

Attention cependant à la surréglementation, *ne bridons pas trop la concurrence 'loyale' entre pays*. Entre l'ultra-libéralisme (la « chienlit laissez-fairisme » dénoncée par Maurice Allais) et la planification totale digne des plans de l'ex Union Soviétique, il y a de la marge.

Ne caricaturons donc pas les positions des uns et des autres, il y a place pour le débat, pour savoir *où mettre le curseur* entre un libéralisme plutôt interne et un protectionnisme "intelligent", raisonné. Mais quelle que soit la position du curseur, on ne peut laisser les marchés financiers, le FMI, la BCE, ou l'organisation de

Bruxelles nous dicter à la France sa politique économique. Que vive la France libre aurait pu dire le fondateur de la Vème république!

D. Les dettes, juge de paix pour départager protectionnisme et libre-échange ?

Nous aborderons au prochain chapitre la question du PIB et du solde importation/exportation, ce qui nous permettra d'esquisser une analyse de la balance des paiement ainsi que des soldes Target2 qui montrent, d'une certaine façon la puissance, ou l'impuissance économique de la France dans un contexte de plus en plus mondialisé et présenté comme la panacée.

Il ne s'agit évidemment pas de sombrer dans le déclinisme, mais de faire un constat lucide de l'Etat de la France, avant de tenter de donner quelques pistes de solution pour que ce déclin ne soit pas inéluctable, ce que nous ferons dans notre dernier chapitre. Il est clair que le fait *d'oublier les frontières tout en tentant d'expliquer la situation d'un pays est paradoxal*, comme si le problème venait des frontières sans se demander s'il ne vient pas, d'abord et avant tout, d'un libre échange débridé – libre échange que ne respecte d'ailleurs pas l'un de nos principaux fournisseurs, la Chine.

Les besoins de financement d'un déficit commercial

Dans le monde idéal envisagé par la pensée économique dominante, la notion même de déséquilibre est incongrue, que ce soit dans l'import-export ou dans le domaine de l'emploi. Il suffirait de *laisser faire les marchés*, et si, par malheur, le monde entier n'est pas (encore ?) régi par une autorité et une monnaie unique, il suffirait que les monnaies ajustent leur valeur relative, et les déséquilibres commerciaux se résoudraient d'eux-mêmes.

Mais les faits sont têtus, et le monde réel a peu à voir avec le monde imaginé par les fanatiques de l'équilibre général walrassien ou post walrassien. Il est vrai que ces faits, indéniables, ne sont pas suffisants pour convaincre les économistes ultra-libéraux. Ils affirmeront que c'est parce que les échanges ne sont pas suffisamment libres que cela se passe mal. C'est un peu comme lorsque les 'Eurolâtres' affirment que si l'Union Européenne ne fonctionne pas c'est parce qu'il n'y a pas assez d'Europe, mais peu importe.

Je vais me contenter ici d'étudier un seul fait, que je crois majeur, à savoir les besoins de financement du déficit commercial français. Ces besoins existent depuis 2004-2005 puisque, avant cette date, la France était bénéficiaire dans ses échanges internationaux de biens et services. Je ne m'intéresserai donc pas dans ce chapitre aux causes de ce déficit. Je ne suis évidemment pas contre une « compétitivité raisonnable » Si tel était le cas, je n'aurais pas enseigné pendant près de 40 ans à HEC. Mais *la compétition n'a un sens que dans un contexte où les compétiteurs peuvent lutter à peu près à armes égales*, ce qui n'est pas le cas. Maurice Allais – et bien d'autres – l'ont dit avant moi, et c'est aussi ce que nous dit le simple bon sens, si on le laisse s'exprimer sans l'enfermer dans la pensée unique d'une mondialisation sans vergogne et sans limites.

Cela étant, les altermondialistes ne disent pas que des bêtises, en particulier quand ils ne se laissent pas dominer par leur idéologie. Je me contente pour ma part d'énoncer des faits, ceux que tout un chacun peut constater. **La compétition actuelle est inégale**, et il faut *soit changer les règles* pour rendre cette compétition plus égale – changement que nous précisons aborderons au dernier chapitre - propose - *soit refuser la compétition*. La première méthode correspond à ce que l'on pourrait appeler un protectionnisme 'raisonné', la seconde approche – qu'il faut récuser – serait celle d'un

protectionnisme archaïque, déraisonnable. Mais venons-en au financement du déficit commercial.

D.1 Du simple bon sens comptable !

En fait, c'est là encore, comme souvent en économie, du simple bon sens. Toute dépense doit être financée, soit sur fonds propres, c'est-à-dire sur ses propres ressources, soit en faisant appel à des ressources extérieures aux siennes, c'est-à-dire à des emprunts. Mais à force d'accumuler des dettes, pour financer ces dépenses non équilibrées – ce déficit commercial dans notre cas - , vous allez aboutir à une situation inextricable. C'est un simple problème de comptabilité, qui se complique seulement parce que, au niveau individuel, personne ne voit que, par ses achats, il peut participer, ou non, à ce déficit.

Ce n'est qu'après coup, quand l'on peut faire la somme de tout ce qui a été acheté à l'extérieur (importations) et tout ce qui y a été vendu (exportations) , que l'on peut savoir ce qui s'est passé.

Bien entendu, comme nous le verrons au chapitre suivant, si ce que l'on achetait venait à 100% de l'extérieur, et si tout ce que l'on produisait allait à l'extérieur, les comptes seraient vite faits. Dans ce cas, si les seules ressources venaient des exportations, on s'apercevrait vite qu'elles seraient insuffisantes, la nécessité des dettes, ou celle de restreindre ses dépenses, viendrait bien vite.

La puissance économique française, une baignoire qui se vide peu à peu ?

Pour ceux qui visualisent mieux les images de plomberie que les arcanes de la comptabilité, la situation économique de la France ressemble à une baignoire avec des robinets et des trous.

Au niveau global, macroéconomique, on pourrait ne considérer qu'un seul robinet de financement automatique, celui des exportations, et un seul trou, ou une seule bonde, celui ou celle des importations. Au niveau individuel, on aurait en fait une baignoire avec de nombreux robinets, et de nombreux trous. Mais l'individu, lui, ne voit pas quand, par ses dépenses, il contribue à vider la baignoire. Il ne peut que s'en douter quand il achète à crédit des produits, surtout si ces produits sont « made in China »

La France vit à crédit depuis trop longtemps.

Quoiqu'il en soit, en cas de déficit, la baignoire se vide, et pour le remplir, il faut faire appel à une autre source de financement que les seuls revenus venant des exportations. Au contraire, en cas de solde commercial positif, la baignoire déborderait, et ce surplus correspondrait à des ressources financières dont on pourrait disposer : ce n'est plus le cas en France depuis 2004-2005.

Restons sur cette image de baignoire. Imaginons donc que la puissance industrielle de la France (en économie, on représente parfois cette puissance par le PIB, nous critiquerons ce point au prochain chapitre) soit représentée par le contenu d'une baignoire. Notre souhait, le souhait de la France, est de conserver le niveau à la même hauteur. Il se trouve cependant qu'il y a une fuite, et que cette fuite correspond à l'argent que la France – censée incarner les entreprises françaises - doit emprunter pour payer son déficit (60 milliards d'euros en 2010 pour le déficit en biens, moins 25 milliards de services, donc 35 milliards pour le déficit total, pour un PIB de 1950 milliards).

Même un élève de CE2 de 1950 (ou de première scientifique en 2020) saurait dire le temps qu'il faudra : presque 49 années. Bien entendu, cela ne se passe pas tout à fait ainsi, car le PIB progresse un peu

chaque année, en principe du moins. Il est ainsi passé de 1950 milliards d'euros (plus exactement 1939 milliards, en euros courants) à 2427 milliards (là encore en euros courants, c'est-à-dire sans tenir compte de la hausse des prix) en 2019

Mais que ce soit 49, 50 ou 60 ans, ces besoins de financement ne peuvent qu'**épuiser les structures productives** de la France, et donc diminuer son poids économique dans le monde. Toutes ces dettes ne sont pas nécessairement toutes privées, c'est à dire contractées uniquement par des acteurs privés, certaines dépenses publiques peuvent aussi avoir un impact sur le déficit commercial, ne fut ce que parce que les marchés publics ne sont pas réservés aux entreprises, sinon françaises du moins opérant en France.

D2. Fuites ou dettes, quelle importance ?

Mais que ces dettes soient prioritairement privées, ou non, le constat est identique. Les « fuites » de l'économie française ne se colmatent pas, bien au contraire. Les dettes privées étaient estimées, en 2019, à plus de 150% du PIB français, et les dettes publiques avoisinaient les **100% du PIB**, avant le début de la crise du Covid19.

Les créanciers de la France, que leurs débiteurs soient des citoyens ou l'Etat français, ne vont sans doute pas attendre des dizaines d'années pour se faire rembourser : faire « rouler la dette » finit par lasser. Si on reprend l'image de la baignoire, les dettes françaises, privées et publiques, qui étaient proches de 250% fin 2019, vont sans doute approcher **280%** fin 2020. Et cela si on ne compte pas les engagements « hors bilan », estimés à 4000 milliards de plus, encore un point qu'il vaut mieux ne pas trop creuser, et laisser à la génération suivante.

Quoiqu'il en soit, et quel que soit le montant exact des dettes, privées ou publiques, explicites ou partiellement cachées, il est difficile de *prétendre que cette question des dettes peut être complètement négligée*, sous prétexte qu'actuellement le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est nul, voire légèrement négatif. Le fait d'emprunter pour simplement survivre un peu plus longtemps n'enrichit personne.

Il est vrai que ceux qui conseillent ceux qui nous gouvernent, ou « prétendent nous gouverner » ne semblent pas sans soucier : après eux, le déluge. Ils doivent penser que dans la joie qui ne manquera pas d'envahir le bon peuple quand il sera peu à peu 'déconfiné', voire même, ô splendeur, lorsqu'il pourra peut-être enlever son masque sur les plages, ce même bon peuple oubliera que cet argent jeté en masse, et trouvé à la pelle, n'aura aucune conséquence sur la valeur de leur monnaie. Il est vrai que ceux dont le patrimoine n'est pas principalement monétaire s'en moqueront, en fait.

Une érosion monétaire douloureuse pour beaucoup

Tout cela pour dire que s'il y a des gagnants du covid19, beaucoup plus nombreux encore seront les perdants, ceux dont la seule richesse était leur travail et leurs éventuelles pauvres économies, économies qui ne vaudront plus, en monnaie, que la moitié de ce qu'elles auraient valu 3 ou 4 ans plus tôt, nous le verrons plus précisément au chapitre 4, consacré à la **valeur de la monnaie**.

C'est évidemment sur cette érosion monétaire que nos gouvernants comptent. *Si les fuites de notre économie, quoique de plus en plus nombreuses, coûtent de moins en moins cher, après tout, pourquoi se priver*. Excellent raisonnement pour les nantis en patrimoines, immobiliers ou actions, fait au détriment de tous les autres, à qui il 'suffirait' de leur cacher la réalité et de continuer à les berner.

On est fort loin de la seule euthanasie des rentiers que Keynes appelait de son vœu, cela va être *l'euthanasie de tous ceux dont le patrimoine et les revenus ne seront pas indexés*, non pas sur la hausse apparente des prix, toujours minorée, mais sur l'augmentation du montant de la monnaie émise, qui est inversement proportionnelle à la valeur de la monnaie.

C'est aussi contre cette manipulation éhontée que ce livre a été écrit, pour commencer au moins à éveiller, ou réveiller, tous ceux qui se soucient encore de l'avenir de la France.

Un mimétisme monétaire mondial.

Il est vrai que les « mondialistes » ont bien joué leur coup, puisque les banques centrales de tous les pays libéraux, Occident plus Japon, ont toutes procédé plus ou moins de la même façon. Elles ont inondé leurs pays, et surtout leurs banques, d'une manne monétaire issue de nulle part, et gagée sur des créances à la valeur de plus en plus douteuse.

Après tout, si les vanes monétaires s'ouvrent partout à peu près à la même vitesse, les taux de change entre ces grands pays ne vont pas beaucoup évoluer, et le « libre-échange » ne sera pas, ou pas trop, remis en cause. Oui, vraiment, chapeau aux tenants du Nouvel Ordre Mondial, même si leurs victimes doivent se compter par centaines de millions, en particulier parmi les travailleurs courageux, les assistés « malgré-eux », dont beaucoup vont devoir se contenter d'un salaire de plus en plus faible relativement aux fortunes engendrées et qui finissent dans les poches de milliardaires de plus en plus riches.

Peut-on refuser d'honorer des dettes ?

Nous aborderons cette question, honorer ou non ces dettes, partiellement ou en totalité, un peu plus loin. Disons simplement, pour le moment, que *cela dépend, ou dépendra, du type de créances et aussi des créanciers*. Précisons aussi que ce que certains ont appelé les dettes Covid19, qu'on les rembourse ou non, vont avoir un impact désastreux sur la valeur de notre monnaie.

D3. Alors, pas de salut pour la France sans un protectionnisme raisonné ?

Dettes de plus en plus importantes, voire monstrueuses, ou non, le constat que je veux faire partager au lecteur est le suivant.

Quelle que soit la façon de gérer ces dettes, privées et publiques, l'économie française ne pourra plus supporter, dans un futur de plus en plus proche, *de voir la part de son industrie dans son PIB continuer à s'effondrer*. Elle ne devra pas non plus compter sur la bienveillance de ses voisins et de sa Banque Centrale pour maintenir ses finances à flot. Même les européistes les plus idolâtres ne peuvent croire que c'est l'Union Européenne qui peut sauver la France. Espérons que les tenants d'un protectionnisme, raisonnable mais indispensable, parviendront à convaincre la majorité de nos concitoyens *qu'il est temps de changer de modèle économique*. Entre un consommateur roi, mais assisté, et un travailleur fier de pouvoir travailler dans la dignité, il va falloir choisir.

N'oublions pas que le grand économiste Maurice Allais, pourtant considéré comme libéral, écrivait en 2005 : « *la politique de libre-échange mondialiste poursuivie par l'Organisation de Bruxelles a entraîné à partir de 1974 la destruction des emplois, la destruction de l'industrie, la destruction de l'agriculture, et la destruction de la croissance [...]* » et

notons que 1974, c'est le début de la présidence de Valéry Giscard d'Estaing.

Ce sera à la France et à ses dirigeants politiques de reconnaître ce fait, que le libre-échange peut être mortifère, et d'avoir la volonté politique d'en changer les termes. Si la France le veut, elle le peut, quitte à dire qu'elle sortira de l'U.E. si on ne la laisse pas faire. *La souveraineté*, quel qu'en soit le domaine, *ça se mérite*, et parfois cela se prend.

Et cela commence par exiger le label « France », en vérifiant l'authenticité, et ne pas « écrire », « moutarde de Dijon » avec un label France, lorsque la moutarde a été produite au Canada, avec de l'alcool non français, un peu comme pour les vaccins Pfizer que Sanofi va « produire », alors que cette société n'en fait que le flaconnage.

Pourquoi donc vouloir se défendre 'raisonnablement' contre une concurrence déséquilibrée serait-il interdit ? Revenons donc à l'esprit de la charte de la Havane même si, pour cela, il faut menacer de quitter l'U.E., quitte à le faire si nécessaire. Oui, la préférence française, la préférence nationale, peut s'exiger, il suffit de le vouloir, et d'en convaincre nos concitoyens.

Annexes au chapitre 1

Pour retrouver notre souveraineté économique, indépendance monétaire, et mesures ciblées de protectionnisme sont indispensables.

Pour certains économistes, nous l'avons dit, le protectionnisme est nécessairement une mauvaise idée, que ce soit par l'instauration de droit de douanes ou par la tentative de retrouver notre indépendance monétaire.

Nous allons pourtant montrer dans ces annexe les effets positifs qui pourraient résulter de 3 mesures fort concrètes, mais toutes impossibles dans le cadre actuel de la zone euro, et, au-delà, de l'union européenne, ces mesures sont :

Dépréciation de l'euro français vis-à-vis de l'euro allemand

Instauration de « droits à importer »

Récupération variable de TVA

Annexe 1 : dépréciation monétaire

Rappelons quelques données de base :

Année	Export	Import	Solde	couverture biens	Biens ET services
2020	428,1	493,3	-65,2	86,8%	tx couverture
2019	509,1	567,0	-57,9	89,8%	97,0%
2018	492,0	554,9	-62,9	88,7%	96,8%
2017	473,7	532,1	-58,4	89,0%	96,7%
2016	453,2	487,8	-34,6	89,0%	98,0%
2015	455,8	498,6	-42,8	89,0%	98,2%
2014	436,8	493,1	-56,3	89,0%	96,3%
2013	436,3	498,3	-62,0	89,0%	96,6%
2012	442,2	510,1	-67,9	89,0%	95,8%
2011	428,9	504,0	-75,1	89,0%	93,6%
2010	395,0	447,5	-52,5	89,0%	95,4%
2009	346,5	391,9	-45,4	89,0%	96,9%

Sur les 4 dernières années, le solde commercial de biens ET services varie ainsi entre 2% et 3.3% du PIB, le déficit commercial étant lui bien plus élevé.

Les opposants à toute dépréciation monétaire (interdite d'ailleurs du fait de notre appartenance à la zone euro) défendent leur position par l'argumentation suivante :

La dépréciation de notre monnaie aurait un impact trop important, voire insupportable, sur notre pouvoir d'achat. Les pays importateurs risqueraient de se 'venger' sur nos entreprises exportatrices, alors que les exportations représentent 23% de notre PIB - en fait c'est plutôt 23% des 'emplois finals' (en oubliant de dire que si notre déficit commercial est de 1 à 2 % du PIB, les importateurs ont encore plus à perdre)

Nous allons donc montrer ici que cette affirmation est erronée, au moins vis-à-vis de nos partenaires européens, en supposant une dépréciation de 15% entre « l'euro français » et l'euro allemand ».

Précisons aussi que notre déficit commercial vis-à-vis de l'Allemagne représentait 15 milliards d'euros en 2019, et que notre taux de couverture export/import (pour les biens échangés) était de l'ordre de 82%, autre façon de dire qu'il s'en fallait de 18% pour que nos exportations de biens équilibrent nos importations allemandes.

Nous allons maintenant prendre un exemple très simple, celui d'une industrie qui nécessiterait d'importer, pour les besoins de ses usines, 25% de produits allemands. Comme hypothèses supplémentaires, nous prendrons 3 cas.

Cas 1. Le produit contenant par hypothèse 25% de composants allemands sera réservé au marché français – ou à une zone utilisant pour monnaie le nouvel « euro français »

Cas 2. Le produit « made in France » sera destiné, pour moitié, à 50% à la zone « française », et pour moitié au marché allemand

Cas 3. Le produit sera destiné uniquement au marché allemand.

De simples calculs, à la portée de n'importe quel lycée, voire d'un élève de CM2 d'avant 1980, vont nous montrer qu'une dépréciation de 15% de notre monnaie n'aurait que des avantages. Précisons que cette dépréciation de 15% voudra dire ici qu'un euro allemand vaudra 1.15 « euro français »

Le cas 3 est le plus simple. Le surcoût de la dépréciation portera sur 25% du produit, d'où une augmentation du prix de 15% de 25%, soit de 3,75%. Un produit valant 1000 vaudra désormais 1037.5, mais en « euros français ». Pour un allemand, le véritable prix sera donc équivalent à $103.75/1.15$, soit environ 90.2 « euros allemands ».

Pour le cas 1, toute la production réservée au marché français, il y aura effectivement une hausse de 3.75% pour le consommateur.

Pour le cas 2, le cas intermédiaire, une partie de la production sera vendue un peu plus cher 'localement', de 3.75%, une autre partie sera vendue nettement moins cher, en Allemagne. On peut donc penser que les ventes à l'étranger augmenteront, ce qui diminuera le déficit commercial de la France.

Ce petit exemple n'a pas pour objectif de montrer que toute dévaluation est merveilleuse. Il attire simplement l'attention sur le fait qu'un état souverain peut jouer sur le curseur d'une dévaluation raisonnable, la diminution de son déficit commercial n'étant plus entre les seules mains d'entreprises multinationales, de lobbies divers, et de la tutelle d'organisations internationales. Seul un état souverain peut décider de l'équilibre à respecter entre protectionnisme raisonné et libre échange trop libre : sans souveraineté monétaire, ce choix est impossible.

Annexe 2. Des droits à importer.

Nous allons montrer que l'on peut aussi rééquilibrer durablement nos échanges de biens et services par des mesures ciblées, assez simples à mettre en place, de façon administrée mais aussi en faisant appel à un concept très libéral, celui de marchés.

Bien entendu le rôle d'un état protecteur, dans un contexte pourtant libéral, et c'est heureux, ne se limite pas ce genre d'interventions. Son rôle économique peut prendre d'autres formes, comme nous le verrons au cinquième et dernier chapitre.

Dans cet objectif d'équilibre, ou de rééquilibrage, conforme donc à l'esprit de la Havane, nous avons proposé, dès 2014, au conseil économique du mouvement dont je faisais alors partie, avec mon collègue et ami, le regretté Jean-Pierre Dutrieux, qui animait par ailleurs le club « Prospérité et Partage », deux idées, l'instauration d'un marché de droits à importer, et l'instauration d'une TVA 'variablement' récupérable. Commençons par les « Droits à importer »

Une politique ciblée d'échanges commerciaux.

Le protectionnisme, *au sens classique qui consisterait à réduire les importations, plutôt que de chercher à augmenter nos exportations*, est un moyen de défense économique qui ne peut être que temporaire. A terme, il crée des rentes (comparables à celles qui profitent aux secteurs monopolistiques).

Inversement, le libre-échange (total) place le commerce au-dessus du droit et de la justice. S'il profite aux uns, il détruit les autres.

Notre politique d'échanges doit tendre à encourager toutes les nations à créer des conditions commerciales favorables à leur propre développement : rien d'original ici, c'est l'esprit de la charte de la

Havane. On est loin du repli frileux décrit par certains médias...mais plutôt à l'aube d'un nouveau modèle de développement harmonieux des capacités de chaque pays, chaque nation. La locution « d'écluses commerciales » utilisée parfois va tout à fait dans ce sens.

1. Notre politique d'échanges doit donc tout d'abord favoriser une situation d'équilibre, et ce pour les trois flux du commerce, capitaux, biens et services, ou mieux encore dans le concept « aristotélien » d'**autonomie** (d'où la proposition d'un marché national **des droits à importer**).

2. Elle doit aussi s'attacher à limiter le taux de pénétration (d'où **diversifier** pour ne pas dépendre, la situation des médicaments aux principes actifs importés d'Asie à 80% en est l'un des exemples les plus récents)

3. Elle doit encore se concevoir à **plusieurs niveaux**, sectoriel, géographique, et temporel.

Sectoriel, par exemple portant sur les télécommunications et l'informatique, ou l'agro-alimentaire, ou la sidérurgie.
Géographique, par exemple pour nos échanges avec l'Extrême Orient ou l'Amérique du Sud.

Temporel, par exemple pour permettre à telle ou telle industrie, n'existant quasiment plus (machines-outils, électroménager ...) de renaître de ses éventuelles cendres.

4. Elle doit enfin pouvoir se formuler clairement. Les mesures doivent être à la fois **simples et compréhensibles** par tout un chacun, du chef de grande entreprise, à la tête d'une armada de conseillers en tout genre, au petit commerçant et artisan, voire de « Monsieur (et Madame) tout le monde ».

Création d'un(e) marché (bourse) national(e) de droits douaniers à importer

Principe général : L'administration douanière crédite les entreprises nationales exportatrices d'un droit à importer et applique une taxe sur les importations. **C'est une incitation à l'équilibre commercial.** En fait, tout se passe comme si la France était une seule maxi-entreprise d'import-export, dont l'objectif serait d'équilibrer systématiquement ses échanges, si elle exporte (produit) 1000 elle doit importer, ni plus ni moins, que 1000.

Exemple plus 'micro' : l'entreprise A exporte 100. Ses droits à importer sont donc de 100. La seule question est de savoir combien vont valoir ces « droits à importer de 100 ». **Plusieurs options sont possibles pour cela.**

L'idée de base est de chiffrer ce droit à importer, soit en laissant faire, plus ou moins, le ou les, marché(s), soit en fixant administrativement un prix, ou une taxe, en fonction par exemple du déséquilibre passé sur tel ou tel secteur, ou en fonction des possibilités que la France a de produire tel ou tel produit.

Il est clair que la taxe sur les importations d'un produit que la France n'est plus capable de produire n'a pas à être du même niveau que pour des produits dont la France n'a pas encore perdu tout savoir-faire.

Ce prix, ou cette taxe, doit aussi être modulé(e) en fonction de la zone géographique avec laquelle la France est en plus ou moins grand déséquilibre, information qui est relativement facile à obtenir périodiquement du service des Douanes.

Chaque entreprise peut alors utiliser ce droit pour ses propres importations, en franchise de taxe à concurrence du montant de ses exportations, ou le revendre sur un marché national à d'autres

entreprises importatrices. Si les importations sont supérieures aux exportations, le montant des taxes revient à l'Etat.

Exemple (avec un 'prix', ou une 'taxe', $t = 30\%$) : Société A exporte 100 et importe 80 : Elle reçoit un droit à importer de 30 (le prix de ses droits à importer, avec une quantité de 100 et une cote de 30%), mais doit régler une taxe de 24. **Son solde est de 6.** Bien entendu on peut aussi faire le calcul directement sur la quantité de 20 que l'entreprise A a engendrée, différence positive entre ce qu'elle exporte et importe. Elle a donc « gagné » en droits 30% de 20, soit 6.

Société B importe 60. Elle achète le **droit à importer de 6** à la société A et ainsi ne doit plus régler que pour le surplus d'importation de 40, soit donc une taxe de 12 en douane.

Nous avons déjà noté, en effet, qu'une entreprise « française », c'est-à-dire fabriquant en France, n'est pas nécessairement « francophile », elle peut préférer délocaliser si c'est plus facile, ou plus rentable, que de s'efforcer d'augmenter ses exportations : le déficit commercial français n'est pas son problème. *Avec la 'carotte' du droit à importer qu'elle pourra revendre, elle peut être incitée à devenir plus 'patriote'.*

Principe d'adaptation

Le taux appliqué au droit à importer peut être relevé ou abaissé en fonction des secteurs, des Etats ou des périodes.

Ce marché pourra ainsi être compartimenté si l'Etat le juge nécessaire en fonction de choix stratégiques relatifs à certains secteurs ou pays, et pour des périodes déterminées.

Intelligence de la régulation commerciale

On reproche au protectionnisme de pénaliser les exportations car les biens que nous exportons comprennent également des composants importés. Taxer les importations reviendrait alors à pénaliser nos exportations.

Ce n'est pas le cas de notre politique d'échange (et de notre bourse d'échange des droits à importer) puisque le droit à importer que détient une entreprise exportatrice annule la taxe qu'elle subit sur ses importations.

Exemple : Si une entreprise exporte un bien pour 100 HT, elle détient un droit d'importation de 30 (hypothèse 30 %). Si ce bien exporté contient un produit intermédiaire de 80, il sera taxé à 24. In fine, l'entreprise détiendra encore un droit à importer de 6 qu'elle pourra revendre à une autre entreprise ou utiliser lors d'un prochain exercice.

Deux modèles de régulation de ce marché peuvent ainsi être présentés.

Modèle **administratif** : L'entreprise importatrice déclare périodiquement ses importations en déduisant ses exportations. Elle règle le solde. Elle peut acquérir auprès de la Bourse nationale d'échange des droits à importer au **taux fixé** par l'Etat.

Modèle **contractuel** : Même principe, en revanche, les cours des droits à importer sont déterminés en fonction de **l'offre et de la demande**.

Pour des raisons stratégiques, l'Etat reste libre d'intervenir sur ce marché.

Permanence/pérennité du modèle

A la différence des protectionnismes historiques, cette Bourse nationale d'échange des droits à importer peut être permanente (car elle ne génère pas de rentes de situation). L'État doit en faciliter la création puis la contrôler. En revanche, l'État n'a pas vocation à utiliser les recettes provenant d'un déséquilibre de ce système de compensation. Ses recettes devraient être redistribuées, sous l'autorité ou la tutelle d'un commissariat au plan restauré, aux chambres de commerce et/ou branches professionnelles, puis aux entreprises nationales en concurrence afin qu'elles accroissent leurs investissements et améliorent leur compétitivité.

Auto responsabilisation et organisation des entreprises

L'avantage de cette régulation des « droits à importer » (bâtie sur le même modèle que les droits à polluer) en sus de son efficacité potentielle, est d'être **de type « entrepreneurial »**. Dans ce cadre, en effet, l'État, en dehors des informations qu'il peut être amené à transmettre à tel ou tel secteur d'activités sur le montant, éventuellement sectoriel ou temporel, de ces droits (en fonction des déséquilibres commerciaux fournis par l'INSEE ou d'autres observatoires économiques) n'a pas, ou n'aura pas, à intervenir dans l'administration des entreprises. **Ce sont donc des mesures microéconomiques que toute entreprise peut assimiler rapidement**, à la fois dans son application, dans son principe et dans son objectif.

Commerce et développement 'soutenable'

Du point de vue d'un pays importateur net, l'importation peut d'ailleurs être considéré comme une **pollution économique**, ou une externalité négative – Notre proposition n'est d'ailleurs pas totalement originale, puisque certains pays exportateurs de matières premières ont eu recours à ce type de mesures, quoique sous un

autre nom, il y a quelques décennies. L'un des conseillers d'Obama, Warren Buffet, avait aussi suggéré de telles mesures.

Annexe 3 Une récupération adaptative de TVA

Une proposition complémentaire, et moins permanente, elle, pourrait permettre de se rapprocher, sinon d'atteindre, le but recherché, à savoir l'équilibre de nos échanges dans le domaine des biens et services.

Cette mesure, plus administrative que celle de droits à importer, consiste à **pondérer, non pas le taux de TVA, mais le taux de récupération** de la TVA, en fonction des niveaux souhaités (secteur d'activités, type de biens ou services, géographie, temporalité).

Le taux de TVA, quel que soit son niveau, n'affecte pas directement les entreprises – autrement que par le fait que le client final, lui, préfère payer 5% de TVA que 20%, bien sûr. Actuellement toute entreprise est censée pouvoir récupérer entièrement cette TVA, même si le décalage entre paiement et récupération peut affecter sa trésorerie.

Nous proposons de **changer ce principe** pour les entreprises importatrices, en affectant cette possibilité de récupération d'un certain pourcentage, inférieur à 100%, qui pourrait même, dans certains cas, être négatif.

Exemple de récupération restreinte de TVA.

Prenons un exemple illustratif, pour éclairer ce principe, fort simple lui aussi, même s'il est plus 'bureaucratique' que le précédent. Nous partons ici d'un taux de TVA unique, par exemple 20%.

Considérons alors le cas d'un produit vendu hors taxe par un importateur à 100 euros, soit *120 euros* avec TVA, disons avec une marge de 15%, soit pour un prix de revient de 85 euros.

Si, sur ce type de marché, un producteur 'local', c'est-à-dire établi en France, propose le même produit, hors TVA, à 125 euros, soit TTC,

à 150 euros, ce n'est pas un éventuel label « made in France » qui lui permettra de vendre à ce prix, qui n'est pas compétitif. Et ce ne sera toujours pas le cas, même en supposant que son prix de revient étant de l'ordre de 105 à 110 euros, et que cet exportateur aille jusqu'à annuler complètement sa marge – ce qui, très rapidement ne peut que le conduire à la faillite.

Au contraire, en ayant la possibilité de **moduler, pour un importateur, le taux de récupération de la TVA**, il en irait tout autrement. Si le taux de récupération de l'importateur, au lieu d'être de 100 % (par rapport à un taux de TVA de 20 %) était ramené à 50 %, ou à 10 %, ou même à 0 % - voire à un *taux négatif, dans certains contextes spéciaux* – cet importateur serait obligé d'en tenir compte dans son calcul de marge.

Sa marge, supposée initialement de 15 euros, amputée de la non-récupération de TVA, de 10, 15, 20 euros, voire plus, pourrait devenir négative, et notre importateur *serait alors obligé d'augmenter son prix de vente*, et donc de rendre le produit de son concurrent 'local' à nouveau compétitif.

Avantages et inconvénients

L'avantage – ou l'inconvénient - d'une telle mesure, sans nul doute plus administrée et plus 'fiscalisée' que celle de l'instauration d'un « droit à importer » serait sans doute de permettre aux services de l'Etat de mieux 'réguler', voire 'contrôler' les flux d'import-export.

Cette mesure, plus encore que la précédente, aurait le mérite d'être compréhensible de tout entrepreneur, grand ou petit.

Associée à la mesure, permanente, de « droits à importer », elle permettrait d'arriver plus vite à l'équilibre de nos échanges, en 3 ans plutôt que 4 ou 5. Rappelons que c'est l'équilibre import-export qu'il faut rechercher 'naturellement', dans l'esprit de la charte de la Havane, afin d'éviter toute volonté d'expansionnisme commercial

qui ne peut que conduire à des tensions inutiles de la part de nos partenaires qui ne pourraient que se sentir menacés.

Chapitre 2 L'arbre du PIB cache la forêt des déficits commerciaux et des soldes Target

Le PIB est présenté sinon comme l'alpha et l'oméga, du moins comme un indicateur précieux de la santé d'un pays. C'est pourtant l'état de son commerce international et de ses finances qui devrait être privilégié. Aucun pays ne peut se satisfaire qu'un grand nombre de ses concitoyens forme une armée de chômeurs, devenus souvent malgré eux des assistés, faute d'un travail digne et suffisamment rémunérateur.

Une analyse rapide de ce qu'est réellement le **PIB** va montrer que cet indicateur est très loin de représenter l'alpha et l'oméga de la santé économique de la France. Nous reviendrons ensuite sur la question des **échanges internationaux**, qui sont, d'après nous, un bien meilleur indicateur pour juger de la santé d'un pays. Nous verrons enfin, en étudiant le **mécanisme « Target2 »** et en analysant l'évolution de ses soldes, que la santé financière de la France est dans le même état que sa santé économique – et maintenant sanitaire – à savoir déplorable.

Le PIB, totem des économistes, est-il pertinent pour juger de la prospérité d'un pays ?

Première approche et définition du PIB.

L'acronyme 'PIB', ou Produit Intérieur Brut, est sans doute l'acronyme le plus connu de tous, et pas seulement des économistes, débutants ou experts. De plus, presque personne ne semble remettre en cause le mantra affirmant qu'il est l'indice le meilleur, ou le moins mauvais, de la richesse ou de la prospérité d'un pays, alors que nous montrerons qu'il en est un indicateur peu fiable et très insuffisant, et qu'il faudrait adopter une approche fort différente, comme nous tenterons de le démontrer

Le Produit Intérieur Brut a été inventé et défini par Kuznets aux USA en 1922, puis généralisé en 1948, peu après les accords de Bretton Woods, en remplaçant peu à peu la notion de Produit National Brut, lui aussi inventé simultanément.

La France ne s'est plus intéressé qu'au PIB après 1993, suivant l'exemple, comme souvent, des Etats Unis, qui avaient laissé tomber le concept de PNB dès 1991. Il est vrai que le PIB sert depuis 30 ans, à tort ou à raison, de comparaison internationale entre les économies des pays, développés ou émergents, et qu'avoir une locution commune était évidemment intéressant.

Indépendamment du fait que le fait que le PIB est, ou non, un bon indicateur de la prospérité ou du bien être d'une nation, nous allons montrer que les modes de calcul proposés (trois d'après l'INSEE) sont parfois peu lisibles, voire incohérents, même si nos comptables nationaux font tout pour le cacher.

La mesure du PIB par les dépenses.

Contentons-nous, pour le moment, sans nous étendre trop sur un mode de calcul parfois étrange, de prendre quelques exemples. Je vais partir ici de la définition la plus commune, à savoir le **PIB considéré sous l'angle des dépenses**. Cela veut dire (d'après l'INSEE) que le PIB est équivalent à la SOMME de la consommation finale, de la formation brute de capital fixe et de la variation algébrique des stocks, *somme à laquelle il faudrait, toujours d'après l'INSEE, AJOUTER les exportations et SOUSTRAIRE les importations.*

Analysons donc les « dépenses » que le tableau ci-dessous nous montre, ces données ayant été établies par l'INSEE pour l'année 2019, avec un PIB affiché de 2425.7 milliards d'euros, en valeurs 2014 selon l'INSEE, c'est à dire valeurs corrigées de l'éventuelle hausse des prix survenue en cinq ans. N'ayant pas accès à plus de données, même si d'autres textes semblent indiquer que ce PIB2019, aux prix de 2014, serait de 2 323 milliards, nous n'allons accepter ce chiffre, pour illustrer nos propos. Nous reverrons ce point euros constants ou euros courants lors du chapitre consacré à la valeur de la monnaie.

	En milliards d'euros
Produit intérieur brut (PIB)	2425,7
<i>Importations</i>	<i>794,4<-</i>
Total des emplois finals	3220,2
Consommation effective des ménages	1668,2
dont : dépense de consommation	
- des ménages	1253,2
- individualisable des administrations	365,0
Consommation collective des administrations publiques	195,3
Formation brute de capital fixe, dont :	573,1
- entreprises non financières	320,8
- ménages	129,8
- administrations publiques	88,7
Variations de stocks (contribution à la croissance)	12,9
Exportations	770,7->

On notera ainsi que la **consommation finale**, celle des ménages plus celle des administrations, ce que nous noterons CF par la suite, a atteint la valeur de 1668.2 milliards. Tandis que la formation brute de capital fixe, la FBCF, vaut, elle, 573.1 milliards. En pourcentage, on a ainsi $CF = 76.8\%$ du PIB et $FBCF = 23.6\%$ du PIB. Le lecteur aura sûrement remarqué que la somme CF plus FBCF était plus grande que le PIB. Les polytechniciens de l'INSEE ont corrigé cela en enlevant VS en stocks, tout en osant l'appeler contribution à **la croissance** !

Mais cette petite fantaisie arithmétique, nos experts de l'INSEE sont comme les comptables, ils s'arrangent pour que leurs calculs tombent toujours juste, n'est que péché véniel. Il y a bien plus grave.

Le PIB est une somme de dépenses, comment le financer ?

Une présentation incohérente ?

Remarquons tout d'abord que mettre dans le même tableau, à la fois des ressources, que seraient les exportations, et des dépenses, que seraient les importations est plutôt *étrange, voire incohérent*.

Il est encore plus étonnant de prétendre intégrer la consommation finale dans le PIB, et d'en éjecter les importations, que l'on garde dans les « emplois finals », alors qu'une partie de la consommation fait sûrement partie de ces importations, et la même remarque s'applique à la FBCF. Si l'on veut être rigoureux, telle devrait être l'intention des statisticiens de l'INSEE, les importations devraient faire partie du PIB, et *ne pas les compter deux fois*, une fois dans le PIB, et une fois dans les emplois finals.

Incohérence dans les dépenses, et incohérence dans les ressources !

Même s'il est plaisant de remarquer que les statisticiens de l'INSEE sont cohérents dans leur incohérence, puisqu'ils écrivent :

PIB = CF plus FBCF plus VS plus Exportations – Importations, cette écriture n'a aucun sens. Elle n'est pas cohérente non plus avec le fait que le PIB serait égal aux ressources, à savoir la somme des valeurs ajoutées brutes (égale à la production totale au prix de base diminuée des consommations intermédiaires au prix d'acquisition), augmentée des impôts sur les produits (TVA comprise).

Il est évident qu'au niveau des ressources c'est bien la somme « Valeurs ajoutées plus Impôts sur la production » (si on oublie d'éventuelles subventions) , mais autant on peut accepter :

CF+FBCF+VS= VA plus Impôts de production,
autant y rajouter Export plus Import n'a aucun sens.

Les importations sont déjà incluses, pour partie, dans la consommation et la FBCF, tandis les exportations , elles, font déjà partie des Valeurs ajoutées.

Un pouvoir d'achat qui augmenterait plus vite que le PIB ?

Toujours au niveau de l'incohérence, notons aussi ceci. Dans le document dont est tiré le tableau ci-dessus, l'INSEE dit que le PIB réel, en euros constants, a augmenté de 1.5%, tout en disant que le pouvoir d'achat des ménages a augmenté de 3%.

Pas facile d'expliquer comment, avec des ressources qui augmentent de 1.5%, les possibilités de dépenser augmentent du double, surtout lorsqu'il est écrit : « les échanges extérieurs contribuent négativement à la croissance *de l'activité*, à hauteur de *- 0,2 point de PIB* », autre façon de dire que la situation commerciale de la France

s'est encore détériorée, à savoir que les exportations ont moins augmenté que les importations.

Une partie du PIB est financée par l'épargne, ou la dette.

Si l'on veut justifier qu'il y ait une augmentation du pouvoir d'achat supérieure à celle des ressources, c'est-à-dire des revenus, il n'y a guère que deux solutions, épargne ou crédit.

Nous verrons d'ailleurs, que sur le long terme, si on oublie une éventuelle diminution de l'épargne, c'est à des ressources déjà emmagasinées mais non encore dépensées, il ne reste plus qu'une solution à ce besoin de financement.

Sans vouloir trop anticiper sur la suite, et si l'on veut tenter de rendre cohérent le fait que les ressources ont moins augmenté que les dépenses, on ne peut qu'affirmer une chose. Ce **surcroit de dépenses a été financé par des dettes**, qu'elles soient publiques ou privées. Même si, sur une année donnée, on peut prétendre qu'une diminution de l'épargne a pu permettre de dépenser plus, le fait que la France soit en déficit depuis 15 ou 16 ans, depuis 2004 ou 2015, montre que la piste de l'épargne est une impasse. Le pouvoir d'achat supplémentaire, rendu nécessaire par des importations en permanence supérieures à nos exportations, a donc été **financé à crédit**, ce qui n'arrange évidemment pas la situation financière des Français, pas plus que celle de la France. Ce constat est simple à vérifier, il suffit de voir que l'argent 'fabriqué' entre 2009 et 2019 a augmenté 0.65 fois plus vite que le PIB. Il faut donc toujours plus de dettes pour soutenir la 'croissance', alors que notre industrie est en perte.

Incohérence des définitions du PIB si on y intègre le solde commercial.

Il faut donc choisir entre deux définitions du PIB, incompatibles lorsque les importations sont différentes des exportations. Soit le PIB est la somme des dépenses, en y incluant les importations, et il y a un manque de ressources pour le financer. Soit le PIB est la somme des ressources, et il faut y inclure les exportations. Mais dans les deux cas, et en dehors de cette question de définition qui peut paraître anecdotique, le **besoin de financement du déficit commercial** demeure.

Un petit modèle, pour convaincre les derniers sceptiques

Considérons ici un cas pour lequel tout ce qui est consommé ou investi vient de l'extérieur, c'est-à-dire des importations, et tout ce qui est produit va à l'extérieur, c'est-à-dire va aux exportations. Dans ce cas, à quoi serait égal le PIB. On peut même prendre un extrait des données du PIB2019, en prenant pour Importations (en biens et services) la valeur réelle de 794,4 milliards d'euros, et pour les exportations 770.7 milliards.

Deux questions : que vaudrait le PIB dans ce cas, et comment le financerait-on ? Questions fort simples, que je me suis amusé à poster sur Twitter, et aucun des experts auxquels je me suis adressé n'a répondu. Et le fait d'avoir réduit l'économie française à sa balance commerciale ne change évidemment pas le problème. Entre *Ressources et Dépenses pour le PIB, il faut choisir.*

Quid du financement du PIB ?

Mais, plus important encore, quel que soit notre choix sémantique, que le PIB soit égal aux dépenses, et donc dans ce cas précis aux

Importations, ou que le PIB soit égal aux Ressources, à savoir les Exportations, la question du financement du déficit commercial reste posé, *dès lors que les ressources sont inférieures aux dépenses*. L'incohérence des définitions retenues, si elle est importante sur le plan théorique, ne l'est pas sur le plan pratique, dès lors que l'on a compris que ce qui montre la fragilité d'une économie, c'est la **nécessité que l'on a de financer le déficit commercial**.

Certes, il vaut mieux avoir un PIB aussi élevé que possible, du moins lorsque les dépenses qui en font partie sont utiles au plus grand nombre et ne détruisent pas notre environnement. Mais la question majeure reste celle de nos échanges commerciaux, qu'il faut tenter de rééquilibrer, lorsque ce rééquilibrage ne se fait pas automatiquement, suivant les règles fantasmagoriques des économistes orthodoxes.

PIB et emplois finals, un mystère à élucider, ou pas ?

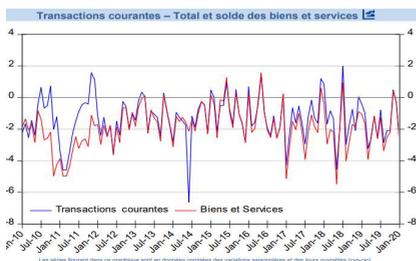
Quelle que soit la définition retenue pour le PIB, et l'interprétation qu'en proposent les statisticiens de l'INSEE, ces derniers, comptabilité oblige, ne manipulent pas les chiffres, ou pas trop, et certains ratios sont donc plus qu'étonnants. C'est ce qu'une analyse un peu plus approfondie du tableau présenté précédemment va pouvoir nous révéler, par une simple étude de ratios.

Produit intérieur brut (PIB)	2425,7	Import/PIB	Imports/E.F.
<i>Importations</i>	794,4<-	32,75%	24,67%
Total des emplois finals	3220,2		
Consommation effective des ménages	1668,2		
dont : dépense de consommation			
- des ménages	1253,2		
- individualisable des administrations	365		
Consommation collective des administrations publiques	195,3		
Formation brute de capital fixe, dont :	573,1		
- entreprises non financières	320,8		
- ménages	129,8		
- administrations publiques	88,7		
Variations de stocks (contribution à la croissance)	12,9	Export/PIB	Export/E.F.
<i>Exportations</i>	770,7->	31,77%	23,93%

On dit souvent que les importations représentent entre **23** et **26%** du PIB, les exportations de biens et services représentant, eux, 1 à 3% de moins, suivant qu'on y intègre, ou non, les services. D'après les chiffres ci-contre, on trouve pourtant 32.7% du PIB pour les importations, et 31.7% pour les exportations. En revanche les ratios sont plus conformes à ce qui est habituellement retenu lorsque l'on compare import et export aux emplois finals, **24.7%** pour l'import et **23.9%** pour l'Export.

Un taux de couverture export/import inquiétant.

Là encore, en dehors des interprétations plus ou moins incohérentes de la nomenclature INSEE, et du fait que le poste emplois finals est simplement la somme du PIB et des Importations, le plus intéressant, dans notre démarche, est de nous concentrer sur le solde courant. Celui-ci est de 23.7 milliards (presque 3 fois moindre que le solde commercial ne tenant compte que des marchandises, grâce à un solde bénéficiaire pour les services : le tourisme a du bon). Rappelons ici le tableau des flux correspondants, ainsi que celui du rapport Export/Import déjà donnés précédemment, en précisant certains termes :



Tx de Couverture Export/import



La balance des transactions courantes d'un pays ajoutée à la *balance des biens et services*, appelée parfois balance commerciale, la balance des *transferts unilatéraux*, concernant des biens ou services

importés ou exportés sans rétribution apparente, c'est à dire sans lien direct avec la vente ou l'achat d'un bien ou d'un service.

Approfondissement et financement des échanges internationaux.

Contentons-nous ici de la question du financement du solde de la balance des biens et services, que nous appellerons, pour simplifier, *balance commerciale* (même si cette terminologie n'est pas standardisée) et qui correspond ici à la **différence entre importations et exportations**, ce solde correspondant pour la France à un déficit persistant depuis les années 2004-2005.

Et c'est donc ce montant de 23.7 milliards qu'il va falloir financer, qu'on le compare aux emplois finals (pour un ratio de 0.74%) ou au PIB (pour un ratio de 0.98%).

Il est donc temps de se demander maintenant par quels mécanismes ce déficit courant, certes relativement raisonnable à l'échelle d'une année, mais qui devient plus inquiétant lorsqu'il s'étend sur 15 ou 20 ans, va pouvoir être financé. Et, pour cela, il va falloir distinguer deux cas, celui où les échanges concernent deux pays ou deux zones, ayant la même monnaie, ici l'euro, ou entre deux pays ayant des moyens de paiement différents, ce qui est souvent résolu en se calant sur le dollar.

Notons cependant, comme nous l'avons déjà précisé avec notre image de baignoire qui se vide plutôt qu'elle ne se remplit, que ce ne sont *pas les Etats qui gèrent, en principe, ce déficit*, mais ce sont, pour la plus grande part, les entreprises, qui d'import, qui d'export. C'est ce déficit que nos suggestions vues précédemment de droits à importer et de TVA différentielle ont pour but de combler 'macro-

économiquement', même si ces problèmes sont essentiellement d'ordre micro-économique.

Bien entendu, en sus des entreprises, les consommateurs sont aussi concernés, indirectement, par le déficit commercial, puisque leurs dépenses contribuent à l'augmentation des importations.

Echanges entre deux pays ayant la même monnaie.

L'exemple des échanges franco-allemands

D'après la Banque de France, les importations de l'Allemagne vers la France se montaient à 84.8 Milliards d'euros, alors que les Exportations de la France vers l'Allemagne étaient de 69.8 milliards, pour un déficit global de 15 milliards. C'est le deuxième plus gros déficit de la France après celui contracté avec la Chine, qui valait 30 milliards en 2018, pour des exportations n'atteignant que 19 milliards d'euros.

Dans le cadre de la zone euro, le rééquilibrage financier va se faire presque automatiquement (comme nous le verrons grâce au mécanisme Target2). Il se présentera, en fait, comme la généralisation du rééquilibrage, de la 'compensation', qui peut se produire entre deux banques commerciales d'un même pays, quand un client d'une Banque A doit payer un service ou un bien à une entreprise ayant ses comptes auprès de la Banque B.

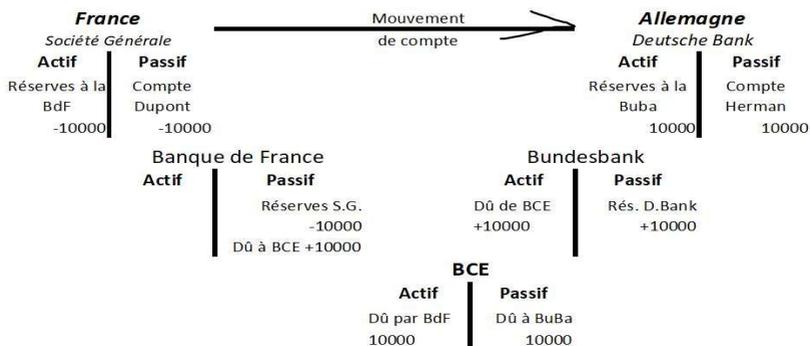
Entre la France et la Chine, le phénomène sera plus complexe, mais nous ne l'aborderons pas ici. Un des moyens utilisés par la Chine, et pas uniquement envers la France puisque de nombreux pays sont déficitaires vis-à-vis de ce pays, est d'acquérir des usines, de l'immobilier, voire des châteaux viticoles. Cela rééquilibre ainsi la balance des paiements, tout en appauvrissant le pays devenu par certains côtés une simple proie. L'un des exemples les plus parlants est celui du bail de très longue durée du port du Pirée consenti par la

Grâce auprès d'une entreprise chinoise, très liée au parti communiste chinois, le seul vrai maître du jeu.

Dans le cas de la France, notons que plus de 170 domaines viticoles sont possédés par des entreprises chinoises, dont 140 pour la seule région bordelaise, et, dans le domaine industriel, pour ne prendre qu'un exemple, 20% du capital de la firme Rossignol est maintenant dans des mains chinoises.

Mais revenons au cas de l'Allemagne, en esquissant ce qui va se passer pour ces échanges, en réservant une analyse plus profonde de ce mécanisme pour la partie consacrée au mécanisme Target2, qui nous demandera d'utiliser quelques rudiments de comptabilité.

En fait si une entreprise française, Dupont, achète des produits à une entreprise allemande, Herman, elle va demander à sa banque, la banqueD, par exemple la Société Générale, de faire un virement vers la banqueH, la banque allemande de Herman, par exemple la Deutsche Bank. Comme ces banques sont dans deux pays différents, ce règlement transitera, nous le verrons, par la Banque de France, qui s'adressera à la Banque centrale d'Allemagne, la Bundesbank, ou Buba, sous le contrôle de la BCE, élément clef du système européen de banques centrales, le SEBC.



Le compte de Dupont aura été débité de sa banque, la S.G., dont le compte aura lui-même été débité de son compte à la Banque de France, qui sera donc « moins riche » d'autant, l'inverse étant pour la Buba, plus riche, puis pour la Deutsche Bank, puis pour Herman lui-même. Tout se passe comme si des « euros français » étaient devenus des « euros allemands », au sens où il y a moins d'euros en France, et plus en Allemagne. Libre ensuite aux allemands de dépenser, ou non, ce surplus de monnaie. Mais nous n'en sommes pas encore là. La BCE, la banque centrale des banques centrales nationales, est là pour distribuer les bons points, qui seront, en fait, des soldes Target2, comme on le verra plus tard.

Le procédé inverse aurait lieu en cas d'un client allemand, Zimmerman, ayant un fournisseur français, Martin. Si l'on s'intéresse à l'ensemble des échanges franco-allemands d'import-export, le fait que le solde commercial (biens et services) soit de 15 milliards en faveur de l'Allemagne traduira simplement le fait global que l'Allemagne dispose vis-à-vis de la France de 15 milliards d'euros de plus, ou la France de 15 milliards de moins.

Que faire de cette fuite permanente d'euros de la France vers l'Allemagne ?

Si l'évolution de la balance commerciale d'un pays est sans doute le **meilleur moyen de rendre compte de sa santé économique**, *l'évolution de sa balance des paiements* n'en est pas moins intéressante, puisqu'elle témoigne de sa **santé financière**. Dans ce domaine, c'est donc plus l'évolution du bilan de sa banque centrale, ainsi sans doute que celle des bilans de ses banques commerciales, qui importent. Nous verrons d'ailleurs à ce sujet que bien que la situation commerciale de l'Italie soit bien meilleure, ou bien moins mauvaise, que celle de la France, sa situation financière est bien pire.

Au point que sa présence au sein de l'Union Monétaire devient de plus en plus problématique, ne fut-ce que pour de « simples raisons » monétaires, l'argent créé en Italie n'y restant pas longtemps. Pour le moment, en tout cas, tout se passe comme si les situations financières désastreuses de la Grèce, du Portugal, de l'Espagne et de l'Italie ne perturbaient pas trop celle de la France, même si, relativement à celle de l'Allemagne, la situation de la France restait fort peu satisfaisante.

Echanges entre pays ayant des monnaies différentes.

Dans le cadre de la zone euro, et plus spécifiquement dans celui des échanges entre l'Allemagne et la France, nous avons vu que les transactions internationales étaient relativement simples, *le juge de paix ultime étant la banque centrale européenne*. C'est elle qui valide les transactions effectuées sous l'égide du SEBC, et qui correspond, finalement, à de *simples modifications de comptes* que les deux banques centrales nationales concernées, ces BCN étant ici la Banque de France et la Buba. C'est aussi à la BCE d'intervenir en cas de « fuites permanentes » constatées par ces BCN. C'est une des raisons pour lesquelles, lorsque les marchés financiers se montrent trop punitifs, elle lance parfois des programmes de rachats d'actifs permettant aux banques centrales de paraître avoir meilleure mine. Nous approfondirons cela aux chapitres 3 et 4 portant sur la monnaie.

Mais la question est plus délicate entre deux pays situés dans des zones monétaires différentes, que ce soit entre la France et la Chine, ou la France et le Japon. Cette difficulté, qui n'est évidemment pas insurmontable, est liée au fait que la valeur relative des deux couples de monnaies, monnaie française et monnaie chinoise, ou monnaie française et monnaie japonaise, évolue au cours du temps. Elle peut

même évoluer entre le moment où la transaction est passé et le moment où le paiement est effectué. Et la référence à une monnaie tierce, par exemple le dollar, n'est pas le remède miracle, puisque les valeurs relatives de l'euro, du yen et du peuvent aussi varier par rapport au dollar. Mais c'est à cela que servent certaines assurances, et les marchés financiers, en tentant de garantir les risques de change, en assumant pertes, et gains, en cas de changement de parité.

Donc ce n'est même pas cette question de parité fluctuante qui est susceptible de freiner les échanges internationaux, c'est plutôt le fait qu'il n'y a *pas de juge de paix unanimement respecté*, comme pouvait l'être la BCE pour la zone euro, qui pouvait permettre sous sa seule autorité le renflouement de banques commerciales, voire centrales, en difficulté.

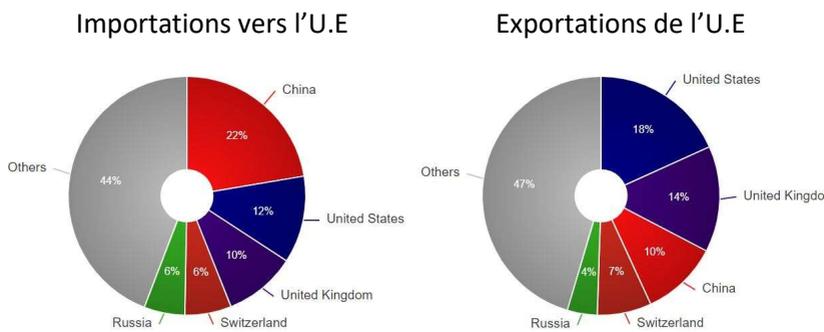
BCE et BRI

Il existe bien la Banque des Règlements Internationaux, la BRI, créée en 1930. Dissoute officieusement en 1944, pour faits de collaboration avec l'Allemagne nazie, elle renaît de ses cendres virtuelles en 1948, et joue depuis un certain nombre de rôles, dont celui d'agir, plus ou moins efficacement, en tant que banque des banques centrales. En dehors de ce rôle, elle est surtout connue pour abriter en son sein un comité, dit le comité de Bâle, censée avoir pour mission de contrôler les banques commerciales en émettant des recommandations sur les critères de bonne santé, de solvabilité comme de liquidité, que doivent suivre les banques commerciales des différents pays.

Sans vouloir être polémique, il me semble peu probable que la BRI aille vraiment mettre son nez dans les affaires financières internes à la Chine, pour ne prendre qu'un exemple. Et l'impact de la BRI sur la « Federal Reserve », la réserve fédérale américaine, ne me semble

pas non plus celle d'un dictateur. La BRI n'a pas réussi non plus à s'opposer, ni même à freiner, les diverses opérations d'accommodement monétaire, le « QE » (*quantitative easing*) qui a eu lieu au Japon, aux USA, ni dans l'eurozone. Mais l'influence de la BRI n'est quand même pas à négliger, ni à sous-estimer. Elle assume un semblant de cohérence dans les turbulences monétaires du monde.

Ce n'est pas elle cependant qui pourra intervenir face à la permanence des déficits français vis-à-vis de la Chine. Dans le monde fantasmé des économistes orthodoxes, celui d'un libre-échange débridé, les taux de change de la monnaie français et du yuan devraient s'adapter, le yuan devrait s'apprécier, la monnaie française devrait se déprécier.



Graphiques Eurostat de 2020, pour la Chine, le déficit commercial était de 180.8 milliards d'euros, contre 182 milliards en 2018.

A l'opposé des théories orthodoxes sur le libre-échange, les 2 graphiques ci-dessus montrent un fort déficit commercial de l'Union Européenne envers la Chine. Pourtant la dépréciation de l'euro vis-à-vis du yuan n'a pas eu lieu. Même l'Allemagne n'a pas réussi à modifier cette tendance, quoiqu' elle soit légèrement bénéficiaire en tant que 4^{ème} partenaire de la Chine pour des importations de 106 milliards de dollars en 2018, et 6^{ème} partenaire pour ses exportations.

Cela montre deux choses, que l'euro « non allemand » devrait être déprécié à la fois vis-à-vis de l'euro allemand et du yuan, et que la BRI ne fait pas son rôle supposé de gendarme pour que les règles de la concurrence s'appliquent.

La Chine ne jouerait pas le jeu ? Pas possible !

Les échanges commerciaux entre la France et la Chine, et plus généralement entre l'Union Européenne et la Chine montrent que le rééquilibrage automatique par les taux de change ne fonctionne pas, pas plus d'ailleurs qu'entre la Chine et les USA. Pour les échanges Chine vs USA, on sait qu'il faut tenir compte de l'hégémonie encore prégnante du dollar dans le commerce international : ce n'est pas le cas de l'euro. Nous savons de plus que la Chine emmagasine des monceaux d'obligations souveraines étasuniennes, et qu'elle essaye de rafler tous les stocks d'or possible : cela peut toujours servir.

L'impact des marchés financiers pour 'soutenir' les déficits

Dans le cadre de la zone euro, nous avons vu le rôle important joué par la Banque Centrale Européenne, ne fut-ce qu'en amorçant ou en permettant le refinancement de certaines banques en difficulté du fait de leur exposition aux mouvements de capitaux internationaux. La BCE peut aussi jouer sur les taux d'intérêt que les BCN, les banques centrales nationales, accordent à leurs banques commerciales.

La BRI n'a évidemment pas le même pouvoir, elle ne peut que constater les mesures prises, ou non, par la Reserve Fédérale US, la Banque centrale chinoise, voire la banque centrale de Russie. Elle a plus de poids, c'est vrai, sur de plus « petits pays », ou des pays jugés moins puissants, comme l'Argentine ou le Chili.

Mais en dehors des banques centrales, d'autres pistes sont possibles pour financer les déficits commerciaux (ou plus généralement le

déficit des biens ET services), et pour tenter, non pas de boucher les trous de l'importation – ce n'est pas en leur pouvoir -, mais pour ajouter des robinets tentant de compenser les fuites. Cela se produit lorsque ce ne sont plus les pays, par l'intermédiaire de leurs banques centrales respectives, ni les entreprises concernées, qui vont prêter directement des fonds, ou investir dans le pays déficitaire. Ce peut être lorsque les marchés financiers ou des financiers privés feront office de bailleurs de fonds.

Le Q.E. européen : un rachat de créances douteuses ?

Cela peut aussi se produire par l'intermédiaires de banques commerciales, qui peuvent prêter de l'argent dont elles disposent, mais plus souvent en prêtant de l'argent qu'elles n'ont pas, en comptant sur la 'générosité' de leur banque centrale pour valider cette création monétaire bancaire, et pour se renflouer le cas échéant. Les **500 milliards créés par la BdF en 2020** en sont une preuve éloquent (en fait le bilan de la Banque de France a augmenté de 598 milliards en 2020, soit de près de 52%). Nous reverrons ce point quand nous parlerons de l'APP, « assets purchase programme », l'assouplissement quantitatif à la mode de l'U.E., programme consistant à permettre aux banques centrales nationales, les BCN, de l'eurozone, de racheter sur le marché secondaire des actifs de valeur parfois très douteuse.

Dans ce cas aussi les marchés financiers interviennent, mais sur le marché dit primaire, puisque *ce sont eux qui vont acheter les dettes des États*, dettes mises en vente, dans le cas de la France, par l'Agence France Trésor. Les marchés financiers peuvent aussi acheter des obligations qui seraient émises par des entreprises privées voulant assurer un complément de financement, même si ces

obligations peuvent aussi être rachetées directement par les banques centrales, toujours dans le cadre de l'APP.

Nous verrons cependant, en prenant l'exemple de l'Italie, qu'un pays peut être en excédent commercial, en partie grâce à un coût du travail très inférieur à celui de la France, et être en mauvaise position financière, les dettes publiques y jouant pour leur part un rôle préoccupant significatif.

Pérennité, ou non, d'échanges inégaux

Revenons donc à cette question d'échanges inégaux de biens et services entre deux pays, le pays1 étant importateur net, c'est-à-dire ayant une balance déficitaire de ses échanges de biens et services vis-à-vis du pays2. Il n'y a, évidemment, qu'une solution finale. Le pays déficitaire doit finir, d'une manière ou d'une autre, par payer, directement ou pas. Mais, **quel que soit le procédé de rééquilibrage des échanges**, cela n'a pas d'impact direct 'micro-économique'. Ce rééquilibrage ne concerne pas directement l'acheteur, dès lors qu'il a suffisamment de moyens de paiement, avec ses propres ressources ou par un emprunt auprès de sa banque : difficile donc d'espérer que chaque consommateur aura un comportement 'patriotique'. Cela ne concerne pas non plus le vendeur, dès lors que sa banque transfère sur son compte bancaire le paiement. Nous reverrons ce point un peu plus tard, en abordant la question des éventuels « profiteurs » d'un tel déséquilibre.

Acheter maintenant, payer (ou non) plus tard ?

Comme première solution partielle, celle du crédit, on pourrait envisager que l'entreprise exportatrice du pays2 puisse accepter d'être payée « plus tard », ce qui ne peut se concevoir que si la situation globale du pays1 ne correspond qu'à un déséquilibre

temporaire, ce qui n'est pas le cas si on prend l'exemple de la France comme pays¹. Notons à ce propos que le déficit (en biens et services) cumulé par la France sur les 18 dernières années (depuis 2003, dernière année excédentaire) avoisine 550 milliards d'euros, ce qui représente de l'ordre de 25% de son PIB₂₀₁₉ : vis-à-vis de l'Allemagne seule, on aurait plutôt un déficit cumulé de 250 milliards.

Mais la 'solution' de remettre à plus tard le paiement n'est pas crédible lorsque le déséquilibre s'avère pérenne. Aucun pays exportateur, par l'intermédiaire de ses banques commerciales puis par sa banque centrale, ne peut faire crédit éternellement à un autre pays, et aucun pays importateur ne peut obtenir éternellement, directement ou pour ses banques commerciales, un crédit. À moins peut être de s'appeler les USA et de disposer de la possibilité de créer la monnaie mondiale, le dollar, utilisé dans 70% des échanges internationaux. Dans le cas de l'eurozone, nous verrons les solutions, temporaires ou permanentes, qui ont été inventées, et c'est là qu'interviendront les processus Target².

Le rééquilibrage financier peut prendre diverses formes

Nous sommes bien loin ce que qu'espéraient les rédacteurs onusiens de la Charte de la Havane de 1946-1948. En dehors de pays 'généreux', extrêmement rares, qui acceptent d'abandonner, pour tout ou partie, les dettes d'un autre pays, et ce pour des dettes somme toutes dérisoires, le pays exportateur net va devoir, directement ou indirectement, se faire « payer ». Ce peut être en rachetant [ou en permettant à ses entreprises, « gavées » d'argent venant du pays importateur net, ici le pays¹] - de racheter, des installations industrielles à bon compte ; quitte à les détruire en les vendant par morceaux tout en rachetant leurs brevets. Ces rachats ne feront d'ailleurs qu'accroître le problème du pays importateur,

qui sera de plus en plus dépendant du pays exportateur, ce dont se moquent très souvent les entreprises 'domestiques', si elles peuvent délocaliser dans le pays exportateur.

Le cas de l'ex PSA, qui délocalise en Chine la production de sa future berline de luxe, la Citroën C5X, en est l'un des derniers exemples. Les finances de « PSA Chine » s'en porteront sans doute fort bien. Mais ce ne sera pas le cas de celles de la France : ne fut-ce que par les allocations chômage qu'il va bien falloir financer, en plus des impôts sur les sociétés qui risquent de diminuer, surtout si PSA délocalise son siège social dans un « paradis fiscal », par exemple au Luxembourg. À la décharge de PSA, on peut concevoir une telle implantation en Chine si cette production est destinée à de voitures essentiellement destinées au marché chinois. Mais si une partie de ces voitures est réimportée en France, ce sera double peine pour la France : augmentation de ses importations, et augmentation du chômage.

C'est bien pour lutter contre cela, contre ce dépeçage économique, que **la charte de la Havane avait été votée** par l'ONU en 1948, mais jamais ratifiée par le Sénat des USA ; elle voulait en effet sinon pénaliser du moins réfréner l'expansionnisme économique des pays trop exportateurs. Cette charte suggérait en effet que **les pays régulièrement excédentaires devraient aider les pays importateurs net** à exporter davantage, et/ou à importer moins, par une sorte de « **rééquilibrage coopératif** » que j'ai moi-même tenté de suggérer sans grand succès, dès 2014, aux leaders du mouvement politique dont je faisais partie à l'époque. Des pistes de ce rééquilibrage ont été exposées en annexe du précédent chapitre.

Le mécanisme de transactions Target2 pour l'eurozone.

Introduction.

Il est temps maintenant d'en venir au système relativement sophistiqué mis en œuvre dans le cadre du SEBC pour accompagner et valider les transactions financières effectuées entre pays de la zone euro et, plus généralement, pour tous les paiements s'effectuant en euros.

Pour analyser ces mécanismes, nous aurons besoin d'un minimum d'explications comptables, mais d'un niveau très élémentaire. Que le lecteur – ou le candidat président – soit rassuré : inutile d'être mathématicien, ou même expert-comptable, pour suivre.

Suivi des transactions internationales intra zone-euro.

Il s'agit donc ici de suivre les transactions, qu'elles mènent ou non à un déficit ou à une position bénéficiaire, en s'assurant de la solvabilité du client désirant acheter un bien ou un service dans un autre pays de la zone euro.

C'est ici que la BCE, la Banque Centrale Européenne, va pleinement montrer son utilité, au moins technique, en tant que deus ex machina supra-européen, ce qui fera dire en 2015 aux commentateurs les plus avisés que **Mario Draghi était devenu l'homme le plus puissant**, sinon de l'Europe, du moins de l'Union Européenne, et plus particulièrement des 19 pays de l'eurozone.

Pour mettre en place cette supervision, la BCE va mettre en place le SEBC (système européen de banques centrales) dont trois banques centrales, la Banque d'Allemagne, la Banque de France et la Banque

d'Italie, en sont les principaux acteurs, en tant que représentant les économies les plus 'fortes' de la zone Euro.

L'invention du système TARGET par le SEBC, système européen de banques centrales

Target1, les prémisses de Target2, avait été mis en place dès 1999 pour relier entre eux tous les systèmes de règlement espèces de la Zone Euro par le biais d'une interconnexion numérique. Dans le cadre du SEBC, la BCE agit en effet en tant qu'une super banque, qui serait la banque des banques centrales nationales.

Dans un paiement entre un client d'une banque française, par exemple la Société Générale, et le client d'une banque allemande, par exemple la Deutsche Bank, il y aura d'abord des mouvements 'normaux', 'domestiques', entre la Banque française et la Banque de France (en fait il y a un contrôle de la BCE par l'intermédiaire de la surveillance du SEBC, et ce mouvement ne sera validé qu'à la fin du processus) :

France			
<i>Société Générale</i>		Banque de France	
Actif	Passif	Actif	Passif
Réserves à la	Compte		Réserves S.G.
BdF	Client1:		X millions
-X Millions	-X Millions		Dû à BCE: +X M

La réception du paiement par la banque allemande, ici la Deutsche Bank, se fait de façon analogue, l'échange se faisant d'abord entre la BdF et la Buba, avant de mouvementer les comptes de la Deutsche Bank, et donc le compte de Client2.

Allemagne

Bundesbank		Deutsche Bank	
Actif	Passif	Actif	Passif
Dû de BCE +X Millions	Rés. D.Bank: +X Millions	Réserves à la Buba + X Millions	Compte Client2: + X Millions

Les « dû à » ou « dû de » deviendront des « soldes Target2 » dans un mécanisme associant contrôle des paiements et transferts de flux financiers et modification des bilans des BCN.

Target2 devenu incontournable.

Le successeur de Target1, plus ambitieux, est entré en production fin 2007. TARGET2 ne traite que les paiements en euros. C'est ce mécanisme qui est devenu dans la zone Euro, depuis 2009 et après la crise financière de 2008, le mécanisme fondamental de support des transactions financières, du moins lorsqu'elles concernent des montants relativement élevés.

Quelques chiffres récents pour préciser l'importance de ces transferts :

<p>342 000 : nombre d'opérations enregistrées en moyenne par jour</p> <p>1 843 milliards : en euros, le montant quotidien des opérations</p> <p>5 millions : en euros, le montant moyen de chaque opération</p>
--

C'est dire qu'en **cing ou six jours, l'équivalent du PIB** de l'ensemble des pays constituant la zone euro change de mains, ou plutôt de comptes

C'est ce mécanisme TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) que nous allons décrire un peu plus précisément, à l'aide de deux exemples, certes simplistes mais que nous croyons instructifs. Nous n'aborderons ce mécanisme que dans

le cas d'échanges commerciaux, mais ils se produisent aussi dans le contexte de transferts « purement financiers », lorsque les capitaux changent de main et de pays, comme lorsqu'un riche investisseur allemand transfère en un placement au Luxembourg ses fonds initialement investis en Espagne.

Fonctionnement du mécanisme Target2

Premier exemple, Potter client de Voldemort.

Mais restons ici dans le domaine d'un contrat purement commercial, et prenons tout d'abord l'exemple d'une petite entreprise, dont le nom serait Potter, voulant acheter une machine à l'entreprise Voldemort, d'une valeur de 10000 unités de compte, disons 10000 euros. Cette transaction relativement modeste ne serait sans doute pas traitée au niveau de Target2, mais peu importe. Nous allons simplement utiliser ce cas pour montrer la différence, mais aussi les ressemblances, entre un échange interne à un pays, par exemple franco-français, et un exemple entre deux pays, par exemple entre la France et l'Allemagne

Cas domestique, franco-français.

Si ces deux entreprises sont situées dans le même pays, le processus d'achat et de vente est simple. Sur le bilan de l'entreprise Potter, à

Exemple de transaction entre Potter et Voldemort: avant la transaction			
Bilan de Potter		Bilan de Voldemort	
Actif	Passif	Actif	Passif
Trésorerie de potter à la banque P: Z euros	Dettes + Fonds propres de Potter: X+Z €	Trésorerie de Vold. banque V: Y euros	Dettes + Fonds propres de Vold.: V+Y €
Autres valeurs: X €		Autres actifs: V €	

son actif qui valait X+Z sa trésorerie diminuera de 10000 € (donc son compte sur la banque P aussi) son actif immobilisé augmentera de

10000, pour une valeur de bilan identique. De façon automatique, les dépôts de Potter sur la banque P vont diminuer de 10000.

Exemple de transaction entre Potter et Voldemort: après la transaction			
Bilan de Potter		Bilan de Voldemort	
Actif	Passif	Actif	Passif
Trésorerie de potter à la banqueP: Z - 10000 euros Autres: X + 10 000 €	Dettes + Fonds propres de Potter: X+Z euros	Trésorerie de Vold. banqueV: Y + 10000 € Autres: V - 10 000€	Dettes + Fonds propres de Vold.: V+Y euros

Pour équilibrer son bilan, la banque P devra soit vendre un actif du même montant à la banque V, si Voldemort n'a pas la même banque que Potter, actif qui peut être une créance sur leur banque centrale commune, ou tout autre actif que la banque V accepterait.

Dans le cas le plus simple, le compte de P serait diminué de 10000 à la Banque Centrale (ici la Banque de France), le compte de la banque V serait crédité de 10000, le bilan de P aura (à l'actif comme au passif) diminué de 10000, les actifs financiers de V auront augmenté de 10000, ses stocks, eux, auront diminué de 10000.

France Société Générale		France Crédit Agricole	
Actif	Passif	Actif	Passif
Réserves à la BdF -10000	Compte Potter -10000	Réserves à la BdF 10000	Compte Voldemort 10000

Les bilans comptables de chaque acteur économique non financier, Potter et Voldemort, resteront **équilibrés**, même si **leur composition a changé**. En revanche, le bilan de la banque P (la S.G.) aura diminué de 10000, à l'actif sa trésorerie, au passif le dépôt de Potter, celui de la banque V (le C.A.) aura augmenté, lui, de 10000. Ce changement de situation bancaire se verra aussi qualitativement, mais pas quantitativement, au niveau de la Banque Centrale commune (ici la

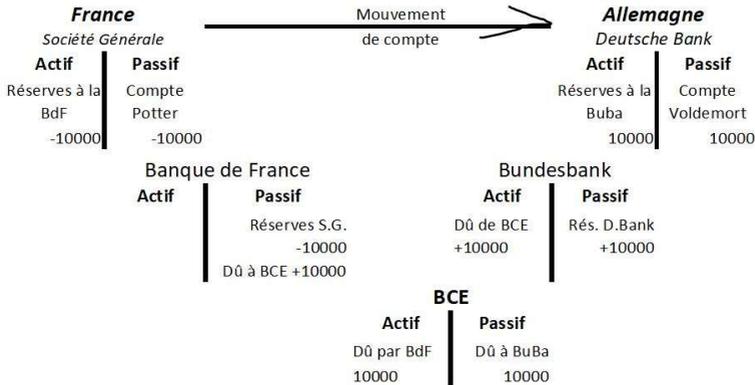
Banque de France) aux banques P et V, si elles opèrent dans le même pays.

Dans le cas, plus simple encore, où Potter et Voldemort auraient la même banque, la banque P-V, ici la BNP, l'intervention de la Banque Centrale n'aurait même pas eu besoin d'avoir lieu, puisque l'actif de la banque P-V n'aurait pas changé, et au passif de la banque P-V le compte de Potter aurait simplement diminué de 10000, et celui de Voldemort augmenté de la même somme, 10000.

Si une seule banque	
BNP	
Actif	Passif
Réserves à la	Compte Potter
BdF	-10000
inchangées	Compte Voldemort
	+10000

Nous aurions eu ainsi **un simple jeu comptable**, à l'intérieur d'un même pays. De fait, dans tous les cas « domestiques », même pays et banque commune ou deux banques différentes, **Potter se serait appauvri financièrement de 10000, et enrichi matériellement de 10000, l'inverse étant vrai pour Voldemort**, qui se serait enrichi financièrement, et appauvri matériellement. Le lecteur pourra penser que c'est évident, et que nous insistons inutilement sur ce processus, nous verrons plus tard qu'il n'en est peut-être pas ainsi.

Cas international, Potter et Voldemort ne vivent pas dans le même pays.



Venons-en maintenant au cas le plus complexe, celui de deux entreprises, ou de deux agents économiques (entreprises ou ménages) qui n'interviennent pas dans le même pays, ces deux pays faisant cependant partie de la même zone monétaire, disons la zone euro. Il nous restera simplement à préciser ce que signifient les « dû à » ou les « dû de » : ce seront les fameux soldes Target2

Le processus Target2 dans une zone ayant une monnaie commune, mais pas unique.

Dans ce cas, aussi simple soit-il, on va constater que la monnaie qui va servir à la fois à Potter et à Voldemort **va changer de nature entre son « départ » de la banque de Potter et son « arrivée » dans la banque de Voldemort**. Rien de magique dans tout cela, pourtant, sinon la 'magie' d'un euro qui n'est pas réellement une monnaie unique, mais seulement une monnaie commune. C'est que notre schéma ci-dessus a aussi mis en valeur : *l'euro français n'est pas l'euro allemand.*

Si ces deux pays avaient la même banque centrale, et si les banques commerciales avaient toutes un compte à cette même banque centrale, cette situation ne serait pas nouvelle, et l'on pourrait procéder de la même façon que précédemment.

La banque commerciale de Potter, différente certes de celle de Voldemort, aurait aussi un compte sur la même banque centrale, au passif de cette banque centrale le dépôt de la banque de Potter diminuerait de 10000, celui de la banque de Voldemort augmenterait de 10000, le bilan de cette banque centrale n'aurait ni augmenté, ni diminué, même si la composition de son passif aurait changé. Le fait que Potter et Voldemort agissent dans deux pays différents n'aurait eu aucun impact **dès lors que les deux banques commerciales en réfèreraient à la même banque centrale.**

Une monnaie commune n'est pas une monnaie unique.

Il se trouve, malheureusement pour la simplicité des échanges, que cela ne se passe pas ainsi, **ce que semblaient ignorer les deux derniers prétendants** à la présidence française, lors de leur fameux débat de 2017. Les banques commerciales de la France ont leurs comptes à la Banque de France, la BdF, pas à la Banque Centrale Européenne, les banques commerciales allemandes ont leurs comptes à la Banque d'Allemagne, la Bundesbank ou 'Buba', pas à la BCE.

La raison en est simple, la création monétaire de la monnaie dite « centrale » n'est pas l'apanage de la BCE, mais des diverses banques centrales de la zone Euro. **L'euro « français », créé par la Banque de France, s'il a la même valeur dans toute la zone euro, n'est pas un euro « allemand », euro allemand qui est, lui, créé par la banque allemande, la Bundesbank.**

Nous ne reviendrons pas ici sur la création monétaire par les banques centrales, sujet traité ultérieurement.

Les soldes Target2 tracent le passage des frontières des euros.

Il est suffisant de dire ici que dans le système bancaire français, c'est de « l'euro français » qui circule entre les banques commerciales. Mais lorsque « l'euro français » change de pays pour aller régler un achat fait par exemple en Allemagne, il faut que le système bancaire allemand, composé des banques commerciales allemandes, ait la possibilité de **'transformer' cet euro 'français' en euro 'allemand'**. Cette transformation n'aurait *pas lieu d'être* si toutes les banques **commerciales** de la zone euro étaient *reliées directement à la BCE*.

Comme le dit fort justement François Asselineau, à la suite du regretté Vincent Brousseau, le fait qu'il y ait **19 banques centrales en zone euro, une pour chaque pays**, est à la fois la preuve et l'explication que l'euro n'est pas une **monnaie unique**, mais une **monnaie commune**, ce qui était manifestement inconnu de la plupart des candidats à la présidentielle française de 2017; et, oserai-je le dire, ce qui est soigneusement caché par les dirigeants de la Banque Centrale Européenne, la BCE, non seulement au « petit peuple » mais aussi à de nombreux 'experts'.

La belle affaire, penseront certains. *Si la valeur d'un euro « français » est la même que celle d'un euro « allemand », peu importe* que tel ou tel euro ait été créé par telle ou telle banque centrale nationale, n'est-ce pas ?

Les comptes Target dans la zone euro.

C'est justement là où le bât blesse. En cas de déficit de la balance des paiements entre la France et l'Allemagne, et *si les banques commerciales allemandes ne font plus confiance, ne font plus 'crédit', à leurs homologues françaises* pour combler ce déficit, le seul recours est de faire intervenir les banques centrales nationales, sous l'égide de la BCE.

Des échanges financiers déséquilibrés se traduisent en soldes Target2 déséquilibrés.

Notre exemple Potter/Voldemort a suffisamment visualisé le mécanisme d'achats transnationaux pour que l'on comprenne que s'il y a plus d'acheteurs de type Potter français auprès de vendeurs allemands de type Voldemort que dans l'autre sens, les soldes financiers seront déséquilibrés, et qu'il y aura plus de « dus par la Banque de France » que de « dus par la Bundesbank ».

De fait, il suffit de **remplacer par « Target2 assets» quand les 'dus' sont à l'actif, et par « Target2 liabilities » lorsque les 'dus' sont au passif** pour visualiser le résultat du mécanisme Target2. Bien entendu, le fait qu'il y ait 19 pays dans la zone euro, et des millions échangés à chaque transaction complique un peu le système. D'ailleurs pour que l'ensemble des 'liabilities' et des 'assets' s'équilibre, *il faut que la BCE y mette du sien*. Les soldes Target2 de la BCE sont là pour équilibrer l'ensemble des soldes, positifs ou négatifs, des banques centrales participant au SEBC. **Les soldes Target2 de la BCE sont d'ailleurs de plus en plus négatifs** depuis 2012 : les décisions de Mario Draghi n'y sont peut-être pas étrangères.

L'euro serait-il protégé par le mécanisme Target2 ?

Si nous revenons au déséquilibre des soldes Target2 entre France et Allemagne, cela signifie qu'il va y avoir davantage d'euros 'français' qui passent de la France vers l'Allemagne que d'euros 'allemands' qui passent dans l'autre sens. **Les Allemands se retrouvent avec plus d'euros, et souvent beaucoup plus, que ceux que la banque d'Allemagne a créés**, et les Français se retrouvent avec moins d'euros que ceux qui ont été créés par la banque de France. C'était du moins vrai jusqu'en 2019, les soldes Target2 de la Banque de France s'étant depuis retrouvés positifs, les « victimes » de ce processus continuant, elles, à se retrouver en Italie ou en Espagne (ainsi qu'au Portugal et en Grèce). Le solde Target2 de la France n'a d'ailleurs jamais été très loin de l'équilibre, alors que les « dettes Target2 » de l'Italie et de l'Espagne ont toujours été fort importantes, surtout lorsqu'on les compare au total de bilan de leurs banques nationales respectives. Et ce n'est pas la légère embellie en 2019 de la balance des paiements italienne qui va freiner cette évolution, qui semble inarrêtable.

C'est le but du système Target2 d'essayer de gérer ce type de questions et sans doute aussi de **tenter de sauver l'euro**. Sans l'euro ni ce mécanisme, de tels déséquilibres se traduiraient par de fortes dépréciations et fortes appréciations si les euros italiens retrouvaient toute leur liberté vis-à-vis des euros allemands.

Fonctionnement schématique du mécanisme Target2

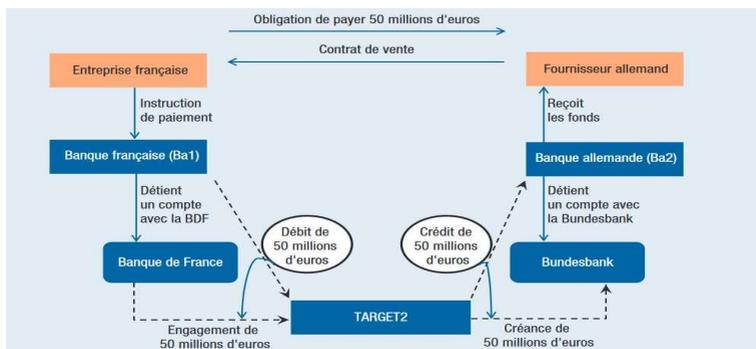
La Banque de France, dans l'un de ses documents, écrit : *Le système de paiement TARGET2 joue un rôle majeur dans le bon fonctionnement du marché financier et monétaire de l'euro car il assure non seulement le règlement des opérations des banques centrales de l'Eurosystème (opérations de refinancement des banques, achats de titres) mais également l'exécution des paiements entre banques commerciales en temps réel et en monnaie de banque centrale, c'est-à-dire avec des espèces sur des comptes ouverts auprès de leur banque centrale nationale (BCN). En outre, les systèmes de paiement et de règlement gérés par le secteur privé sont reliés à TARGET2 afin de permettre le règlement en monnaie de banque centrale des soldes entre leurs participants. Concrètement, les ordres de paiement sont envoyés dans TARGET2 et réglés en monnaie de banque centrale. Quand des règlements sont effectués entre des banques qui ont des comptes ouverts dans des BCN différentes, le solde net est enregistré dans des comptes que les banques centrales concernées ont ouverts dans les livres de la Banque centrale européenne (BCE) pour comptabiliser les échanges «transfrontières» de monnaie de banque centrale. Pour chaque BCN, le solde de ces échanges constitue son « solde TARGET2 ». Ce solde peut être créditeur ou débiteur. Lorsque le solde TARGET2 d'une BCN est créditeur (respectivement débiteur), cela signifie que les banques qui ont leur compte ouvert sur ses livres ont bénéficié d'un flux net positif (respectivement négatif) de paiements en provenance de banques qui ont leur compte ouvert auprès d'autres BCN. En contrepartie, cette banque centrale détient une créance (respectivement une dette) sur la BCE.*

Pour expliciter ce mécanisme, nous allons prendre un autre exemple, tiré du même document de la Banque de France, qui décrit cette fois graphiquement le schéma du mécanisme Target2. Il est supposé ici qu'une entreprise française a commandé des équipements d'une valeur de 50 millions à une entreprise allemande, la banque de l'entreprise française étant par exemple la BNP, notée Ba1 sur le

schéma, et que l'entreprise allemande est 'bancaarisée' à la Deutsch Bank, notée Ba2 sur le schéma.

Nous allons nous intéresser uniquement au suivi du flux financier accompagnant cette commande, qui va donc mouvementer le compte de l'entreprise française auprès de la BNP, dont le bilan va lui-même être modifié au niveau de la banque centrale française, la BdF.

La Banque de France va pour sa part (en supposant que la BNP et la Deutsch Bank n'aient pas elles-mêmes contracté directement un prêt entre elles sur le « marché interbancaire ») prendre un engagement (une « liability Target2 ») de 50 millions, devenue une créance (un « claim Target2 ») au bilan de la Bundesbank, ou 'Buba', la banque centrale d'Allemagne. Là encore, d'une façon presque invisible, 50 millions « d'euros français » se sont **transformés** en 50 millions « d'euros allemands ».



Nous avons ainsi vu, plus précisément sur notre dernier exemple, comment un transfert financier accompagne la réalisation d'un contrat commercial ,international mais interne à la zone euro. Et, contrairement au cas interne à un seul pays, cette fois-ci les bilans

des deux banques centrales concernées, ici la BdF et la Buba, vont être modifiés, qualitativement et quantitativement.

Une double opération, les soldes Target2 sont modifiés, en devenant créances et dettes.

Dans ce dernier exemple, nous avons eu une modification du passif de la banque de France, la BdF, par le biais d'un poste, celui des « *other liabilities within the Eurosystem* ». Lors de la transaction fictive étudiée, ce poste a été augmenté de 50 millions (qui correspond en fait au « dû à la Buba »), autre façon de dire que le déficit ou la « dette Target2 » de la Banque de France envers la Banque d'Allemagne a augmenté de 50 millions.

<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center;">Banque de France</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">Actif</td> <td style="padding: 5px;">Passif</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;"></td> <td style="padding: 5px;">Réserves BNP -50M</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;"></td> <td style="padding: 5px;">Dû à BCE: + 50M</td> </tr> </table>	Banque de France		Actif	Passif		Réserves BNP -50M		Dû à BCE: + 50M	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center;">Bundesbank</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">Actif</td> <td style="padding: 5px;">Passif</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;">Dû de BCE +50M</td> <td style="padding: 5px;">Réserves D.Bank +50M</td> </tr> </table>	Bundesbank		Actif	Passif	Dû de BCE +50M	Réserves D.Bank +50M
Banque de France															
Actif	Passif														
	Réserves BNP -50M														
	Dû à BCE: + 50M														
Bundesbank															
Actif	Passif														
Dû de BCE +50M	Réserves D.Bank +50M														
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center;">BCE</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">Actif</td> <td style="padding: 5px;">Passif</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; padding: 5px;">Dû par BdF +50M</td> <td style="padding: 5px;">Dû à BuBa +50M</td> </tr> </table>		BCE		Actif	Passif	Dû par BdF +50M	Dû à BuBa +50M								
BCE															
Actif	Passif														
Dû par BdF +50M	Dû à BuBa +50M														

Simultanément, le poste « *other claims within the Eurosystem* » (c'est à dire les « créances Target2 ») de la Banque d'Allemagne, la 'Buba', a augmenté de 50 millions. Bien entendu, dans le monde réel, il y a d'autres transferts financiers, accompagnant ou non des échanges commerciaux, entre d'autres banques centrales appartenant ou non à l'eurozone.

Le total du Bilan BdF n'a pas changé, les 'réserves' BNP ont diminué de 50M et se sont changées en dettes (Target2) dues à la BCE, le total du bilan des deux autres banques, lui, s'est accru de 50 Millions.

Les principaux soldes Target2 de la zone euro

Les dernières données Target2 portant sur les 19 banques centrales de la zone euro indiquent qu'à la fin 2020, le poste « créances Target2 » de la Buba, a terminé à **1135 milliards**. Les « dettes Target2 » de l'Espagne et de l'Italie se montaient elles, respectivement, à **500 milliards** et à **516 milliards**. Le solde Target2 de la France était lui positif de **58 milliards**, en dépit de son déficit commercial, les largesses de la BCE n'y étant sans doute pas pour rien, puisque la Banque Centrale européenne a racheté en 2020 près de **105 milliards** de « dettes Target2 » aux banques centrales les plus fragilisées de l'Euro système.

Relevons aussi les **259.5** milliards de soldes positifs Target2 (*les « claims related to TARGET2 »*) du Luxembourg. Ceci est plus qu'un indice du fait que la position de ce pays comme plate-forme financière et « paradis fiscal » semble attirer les capitaux, le solde véritablement commercial y étant insignifiant. D'ailleurs, si ces créances Target2 représentent un **pourcentage pharamineux, supérieur à 90%**, des actifs de la Banque Centrale du Luxembourg, cela montre qu'une *bonne partie des excédents commerciaux d'autres pays viennent s'installer*, fiscalement et financièrement, dans ce tout petit pays. Même l'Allemagne a moins de 50% de son actif en créances Target2.

Le Luxembourg petit pays mais grand gagnant ?

Le tableau ci-dessous, qui montre l'évolution en 2020 des soldes Target2 des pays du Club de Rome, à l'exception de la Hollande et en y rajoutant l'Espagne, illustre les différences considérables entre certains pays de la zone euro.

		T2 2019	T2 2020	Bilan 2019	Bilan 2020	%VarBilan	T2/Bilan2019	T2/Bilan2020
Claims Target2	Allemagne	854474	1136002	1737268	2526931	45,45%	49,18%	44,96%
	Lux	190939	259304	208222	286962	37,82%	91,70%	90,36%
	France	14891	58296	1130265	1741394	54,07%	1,32%	3,35%
Liabilités Target2	BCE	-240298	-336828	455659	586026	28,61%	52,74%	57,48%
	Espagne	-387538	-499990	716192	989554	38,17%	54,11%	50,53%
	Italie	-420343	-515967	955787	1297561	35,76%	43,98%	39,76%

Ce n'est évidemment pas l'éventuelle excellence commerciale du Luxembourg qui explique l'excellent état de ce tout petit pays : sans être extra-lucide on peut penser que sa situation comme place financière, et paradis fiscal chuchotent certains, l'expliquent bien davantage.

Soldes Target2 en hausse, et un marché interbancaire en baisse.

L'impact de la crise économique et financière sur le fonctionnement des marchés avait été en 2008 le principal facteur à l'origine des évolutions divergentes des soldes TARGET2. En période « normale », hors crise interbancaire, les soldes TARGET2 pourraient rester fort modérés car les mécanismes de marché devraient permettre pour l'essentiel de les niveler par simples prêts entre banques commerciales de pays différents. Pour reprendre l'exemple de l'entreprise française important un équipement industriel d'Allemagne, on aurait pu penser que sa banque, qui devra financer le virement à la banque allemande, aurait pu emprunter le montant nécessaire sur le marché monétaire, probablement en ce cas à une contrepartie allemande ; les soldes TARGET2 de la Banque de France et de la Bundesbank n'auraient pas été modifiés dans ce cas, au contraire des postes à l'actif ou au passif des banques commerciales concernées. *La banque française (ou la banque espagnole dans le cas précédent) aurait « payé » la banque allemande concerné via le*

marché interbancaire : « Payer » signifiant ici « transfert d'un élément d'actif ».

En revanche, lorsque les banques commerciales ne se font plus confiance, lorsque la fracturation financière s'installe dans le monde et en particulier dans l'eurozone, lorsque le marché interbancaire européen est presque à l'arrêt, comme en 2008 après la faillite de Lehman Brothers, *ces mécanismes se grippent*. Toute banque ayant un client cherchant à financer ses importations n'a d'autre choix que de se refinancer auprès de sa Banque Centrale, ce qui conduit, dans cette banque centrale, celle du pays importateur, à l'augmentation de ses « dettes Target2 », la banque centrale exportatrice voyant, elle, ses « créances Target2 » augmenter.

En outre, en complément du « financement Target2 » des déséquilibres commerciaux, des phénomènes de **migration des capitaux** se développent à l'intérieur de l'eurozone, allant des pays ou des banques fragilisés par le contexte économique vers ceux qui apparaissent les moins risqués ; ces flux se répercutent automatiquement dans les soldes TARGET2 sans que le marché interbancaire puisse jouer à plein son ancien rôle de stabilisateur des soldes. Cette 'migration' est plus qu'apparente dans l'évolution des créances du Luxembourg, comme vu précédemment. Il est d'ailleurs fort probable qu'une partie des énormes créances Target2 de l'Allemagne préfèrent se 'nicher' au Luxembourg.

Soldes target2 et santé financière d'un pays.

Est-ce dire qu'un pays s'est d'autant plus appauvri que l'autre s'est enrichi. D'un point de vue financier, sans doute. Mais que peut-on en conclure, tant au niveau de la pérennité de tels déséquilibres qu'à celui de leurs conséquences sur les diverses économies de la zone euro ? Après tout, *si les allemands acceptent de financer le solde*

financier, dû ou non à d'éventuels problèmes commerciaux, des « pays du Sud de l'Europe » appartenant à la zone euro, et plus particulièrement ceux du Portugal, de la Grèce, de l'Espagne et de l'Italie, la France étant un peu à part en dépit de ses déficits commerciaux qui atteignent près de 1000 milliards sur les 18 dernières années, *pourquoi ne pas continuer ainsi ?*

Dit autrement, avec des dettes ou « liabilities Target2 » qui atteignent déjà la moitié du bilan des banques centrales d'Italie ou d'Espagne, *[autre façon pour dire que la moitié de la monnaie « euro » émise dans ces deux pays se retrouve dans « le Nord », et plus particulièrement en Allemagne, pour des raisons commerciales, et au Luxembourg, pour des raisons de placements financiers], qu'est ce qui pourrait empêcher que cela continue ?*

Les dirigeants de l'U.E. et de la BCE se sont déjà assis sur les règles de Maastricht et de Lisbonne limitant les déficits publics à 3% du PIB de chaque pays, et la dette publique à 60% de ce même PIB. Quand aux dettes privées, dont l'importance a été partiellement mise en valeur dans ces soldes Target2, pourquoi s'en faire. Certaines entreprises feront faillite, ou seront rachetées, quelle importance ?

Quitter l'euro, et donc la monnaie 'commune', sinon unique, est-ce réaliste ?

C'est ici qu'il convient de rappeler une règle sur l'émission de monnaie centrale des différentes banques centrales de la zone euro, vis-à-vis de la BCE. Si c'est la BCE qui possède, d'une certaine façon, les cordons de la bourse, ce n'est pas elle qui émet les euros des différents pays, elle n'a une vraie main mise que sur les billets, qui sont réduits à une portion de plus en plus congrue. C'est aussi elle qui fixe les taux d'intérêt de la « liquidité » fournie par les banques centrales nationales, les BCN, à leur système bancaire, c'est-à-dire à

leurs banques commerciales. Ces taux directeurs sont au nombre de trois, et en premier lieu celui utilisé pour les achats et ventes de titres par les BCN, ce sont les opérations d'open market. Les deux autres concernent les facilités permanentes et les réserves obligatoires des banques commerciales.

TAUX FIXES DIRECTEURS DE LA BCE	TALIX
Taux de refinancement	0.00%
Taux de dépôt au jour le jour	-0.50%
Taux de prêt marginal au jour le jour	0.25%

Le premier taux (open market) est le plus important des 3, il n'a pas évolué depuis le 16 mars 2016

La BCE pourrait, en principe, stopper complètement toute création monétaire de monnaie centrale « scripturale », c'est à dire empêcher les BCN d'émettre de la monnaie, ne fut ce qu'en augmentant considérablement ses taux de refinancement, au risque de déclencher une catastrophe pour les marchés financiers et monétaires. Elle pourrait aussi interdire de procéder à des opérations d'open market. Ce blocage d'émission de monnaie centrale aurait pour effet, si les règles 'prudentielles' étaient respectées, de priver aussi les banques commerciales des pays correspondants d'accorder trop de crédits, privés ou publics.

Ce principe ultime, sous la pression de l'Allemagne, a bien été utilisé de façon ciblée, donc pas très légale, par la BCE pour bloquer toute nouvelle émission monétaire de la Grèce entre 2014 et 2015. Mais cette restriction, voire ce blocage, n'a jamais été utilisée depuis, bien au contraire, puisque le « quantitative easing » à la mode de l'U.E. , ou assouplissement quantitatif, a été utilisé à fond dès mars 2015, sans que la Grèce ait pu en bénéficier. On peut penser qu'il fallait bien *faire un exemple vis à vis d'un pays qui semblait avoir l'outrecuidance de vouloir quitter la zone euro.*

Le « whatever it takes » de Mario Draghi

Ce programme d'achats d'actifs (ou « **asset purchase programme** », **APP**), c'est-à-dire l'achat d'actifs de plus ou moins bonne qualité, a été massif après 2015, Draghi ayant déclaré, dès 2012, que la BCE défendrait l'euro « quoi qu'il en coûte » ("**Whatever it takes**"), devenu le mantra d'Emmanuel Macron au début de la crise du Covid.

Cet '**APP**' avait pour but officiel de relancer un peu d'inflation mais pour objectif à peine caché de permettre aux banques d'avoir davantage de liquidités, et d'améliorer ainsi leur possibilité d'accorder davantage de créances, ce qui n'a pas vraiment eu l'effet escompté.

Voilà d'ailleurs ce que la BCE en disait elle-même en 2016 de ces mesures « non conventionnelles » : *Dans des périodes économiques normales, la BCE pilote les conditions financières au sens large et, in fine, les évolutions macroéconomiques et l'inflation en fixant les taux d'intérêt directeurs (à court terme). Avec la crise financière mondiale, toutefois, les taux d'intérêt directeurs ont été réduits jusqu'à un niveau proche de leur plancher effectif, le point à partir duquel les abaisser encore aurait un effet limité, voire nul. La BCE a dès lors adopté des **mesures non conventionnelles** pour faire face aux risques d'une trop longue période de faible inflation et ramener l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme, conformément à la définition de la stabilité des prix du Conseil des gouverneurs. Le **programme d'achats d'actifs** est l'une des mesures non conventionnelles auxquelles la BCE recourt pour atteindre cet objectif.*

Les pouvoirs de la BCE, considérables mais non infinis.

De fait, si la masse monétaire centrale a fortement augmenté (en France elle a triplé en 5 ans), ce qui a effectivement permis aux banques commerciales de 'refourguer' une partie de leurs actifs douteux, publics ou privés, à leur banque centrale nationale, sous la

tutelle 'bienveillante' de la BCE, l'impact sur l'économie réelle a été plus que médiocre, si l'on excepte les plus-values réalisées en bourse ou dans l'immobilier. Le bon sens populaire n'a d'ailleurs pas tort de penser que, pour sauver le système bancaire et/ou l'euro, l'Eurosystème est prêt à tout, ou presque « quoiqu'il en coûte », même si, pour cela, il faut avoir recours à de l'argent magique.

Bien entendu ces rachats d'actifs ne conduisent pas non plus à ce qu'espèrent, ou semblent espérer, les dirigeants de la BCE et de l'Eurosystème, **certains actifs sont plus prisés que d'autres**, même si la BCE a tenté de minimiser cette 'discrimination'. L'effet de cette abondance monétaire a entraîné, nous l'avons montré dans un tableau ci-dessus, une forte augmentation des soldes Target2, soit en positif soit en négatif. Les « marchés financiers » ne se laissent pas mener si facilement, et si un Finlandais a envie de se désinvestir en Italie pour rapatrier ses fonds, la BCE ne pourra rien y faire, à moins de pouvoir restreindre, voire interdire, des transactions Target2.

Il se trouve que **la BCE ne dispose pas directement du pouvoir d'empêcher les transactions Target2** entre deux pays de l'eurozone. Certes, les banques centrales peuvent elles-mêmes refuser de valider une transaction internationale issue d'un pays « douteux », en fixant des pénalités aux banques commerciales qui voudraient se libérer de leur tutelle. Autant dire que **c'est le système bancaire du pays concerné qui s'écroulerait tout entier**. D'où la marche arrière effectuée par la Grèce, en dépit des rodomontades de Tsípras. *Quitter l'euro, ce n'est pas si simple, surtout sans volonté politique avérée.* Maintenir sous perfusion la Grèce était d'ailleurs le but de ce que le regretté Maurice Allais appelait l'Organisation de Bruxelles, et que le souverainiste **Philippe de Villiers a récemment dit vouloir quitter, avec sa 'BruxellesExit'**

Le fait de *rester dans l'eurozone*, ou UEM, Union Européenne Monétaire, c'est-à-dire dans une zone qui échange sinon la même monnaie, du moins une monnaie commune, a un *avantage financier indiscutable*, en dépit de ses inconvénients commerciaux. On voit en effet que le cas où un pays ne réglerait pas, d'une façon ou d'une autre, son déficit, qu'il soit commercial ou financier, à un autre pays ne peut pas vraiment se présenter. Les mécanismes monétaires du SEBC, dirigé par la BCE, interdisent une telle situation, du moins **tant que la BCE et les Banques Centrales acceptent de financer ces échanges**, aussi inégaux soient-ils. Les pouvoirs de la BCE sont donc bien considérables, surtout face à des volontés politiques plus qu'hésitantes.

Il en irait évidemment fort différemment entre des pays ayant des monnaies différentes, le procédé de régulation jouant cette fois sur les modifications sur les taux de change entre monnaies, ou encore par la main mise forcée des entreprises du pays exportateur sur des entreprises du pays importateur. C'est ce qui se passerait si la BCE n'avait plus, vis-à-vis des pays de l'Union Européenne, que les 'pouvoirs' que la BRI a sur l'ensemble des pays du monde entier, des pouvoirs somme toute peu contraignants.

Les soldes Target2, avec la bénédiction de la BCE, et son maintenant fameux QE, ou APP, ou « programme d'achats d'actifs » **semblent donc là pour permettre tout rééquilibrage** entre les nations qui composent l'Eurozone. D'où la question suivante :

Les soldes Target2, créances ou dettes, peuvent-ils monter indéfiniment, « quoiqu'il en coûte » ?

Pour fixer les idées, nous allons nous limiter ici au cas des 6 pays qui ont formé le Marché Commun en 1957, à savoir France, Italie, RFA (ou Allemagne de l'Ouest) et Bénélux (Belgique, Hollande et

Luxembourg). Éric Zemmour dirait que l'on retrouve ainsi plus ou moins les limites de l'empire de Charlemagne.

Qui profite de qui ?

Il est souvent dit que les habitants des pays du Sud, dont ceux de l'Italie – puisque nous ignorons ici le Portugal, l'Espagne et la Grèce, qui ne faisaient pas partie du marché commun initial – et dans une moindre mesure ceux de la France, tireraient parti du travail des pays du Nord, dont ceux de l'Allemagne, voire qu'ils vivaient à leurs dépens.

Ce que l'on peut dire, d'un point de vue global, macro-économique, financier est la chose suivante.

L'Italie, qui a pourtant un solde commercial positif, a un « déficit Target2 » très important, alors que la France, en dépit d'un déficit commercial soutenu depuis 2005, a des soldes target2 assez faibles, et même positifs depuis une quinzaine de mois. Il est vrai que les dettes publiques de l'Italie sont encore nettement plus importantes que celles de la France, et que la situation de ses banques commerciales est bien plus préoccupante, les deux questions étant sans doute liées.

L'Italie, comme l'Espagne d'ailleurs, exporte plus qu'elle n'importe, mais *les dettes, publiques ou privées de leurs entreprises ou de leur état, sont de plus en plus préoccupantes*. Cela se retrouve à la fois dans l'état du système bancaire de ces deux pays, mais aussi dans le bilan de leurs banques nationales, banque d'Italie et Banque d'Espagne. De nombreux investissements ou placements financiers les ont quittés pour se retrouver dans des placements plus prometteurs ou d'apparence moins risquée, ce qui peut expliquer les créances Target que l'on retrouve au Luxembourg et en Irlande. Leurs

banques centrales en payent le prix, au sens où *une partie de la monnaie qu'elles créent part ailleurs*, que ce soit en Allemagne, en Irlande ou au Luxembourg.

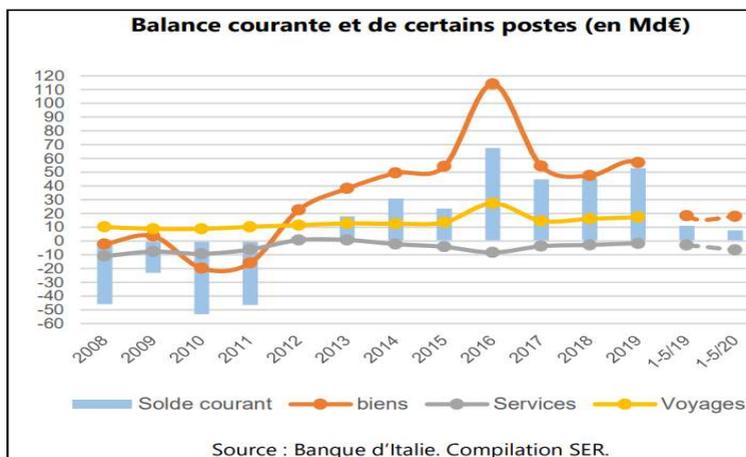
Plus précisément, la France, en 2018, avait pour principaux fournisseurs, l'Allemagne, pour 18% de ses achats extérieurs, la Belgique, pour 10%, et les Pays Bas pour 8%. En ce qui concerne son solde déficitaire, il était de 16 Milliards vis-à-vis de l'Allemagne, ce qui représente environ 25% des 60 milliards de son déficit commercial annuel moyen, déficit qui se réduit à la moitié si on intègre les services, dont 17 milliards pour le Tourisme. Notons cependant que plus de la moitié du déficit commercial, soit 34 milliards en 2018, est due à l'achat de produits manufacturés, bien plus important donc que nos importations d'hydrocarbures.

De fait, la moitié du déficit commercial (si nous le limitons au commerce de biens) de la France se fait avec la Chine, donc hors zone euro, même si la France reste déficitaire, en ce qui concerne sa balance des paiements intra-européens, de 5.5 milliards avec la Hollande. De fait, *le déficit commercial de la France est pour moins de la moitié interne à l'Union Européenne* même si cela ne se voit guère au niveau des soldes Target2, devenus légèrement positifs, sous formes de créances, depuis quelques mois.

Il semble cependant que l'on fasse *davantage confiance, sur les marchés interbancaires, aux banques commerciales françaises* qu'aux banques italiennes. Les « dettes Target2 » de l'Italie, elles, atteignent un niveau plus qu'inquiétant, de l'ordre de 40% du bilan de sa Banque Nationale, et de l'ordre de 31% de son PIB. Les dettes Target italiennes ne sont dépassées, en valeurs relatives, que par les dettes Target de l'Espagne, si nous nous limitons aux pays les plus importants économiquement de l'Eurozone.

L'exemple de l'Italie : pourquoi ce déficit Target2 ?

Tentons donc de mieux comprendre la situation financière de l'Italie, telle que révélée par ses soldes Target2. L'Italie, a pourtant une position commerciale bien meilleure que celle de la France. Il est vraie que l'Italie, plus encore que la France, est empêtrée dans sa dette publique, et dans la mauvaise situation de ses banques commerciales et donc, par contagion, dans celle de sa banque centrale, la banque d'Italie.



En fait contrairement à la France, *c'est surtout dans le domaine des services que l'Italie est faible*, et plus encore dans l'attractivité qu'elle représente pour les investissements ou financements étrangers. De nombreux placements venus de l'étranger, ou même de l'Italie, ont quitté le pays depuis quelques années, pour aller s'investir dans des pays jugés plus prometteurs, comme l'Allemagne (pour les placements industriels) ou le Luxembourg (placements financiers ou évasion fiscale). Si les soldes Target2 de l'Italie, ses « dettes Target2 », sont si importantes, ce n'est donc pas ici, pas plus que pour

l'Espagne, à cause d'une balance courante qui serait déficitaire, mais plutôt du fait de la *fuite des capitaux*.

Stigmatiser Italiens ou Espagnols, sous le prétexte qu'ils consommeraient sans travailler aux dépens des travailleurs allemands, plus courageux, n'est manifestement pas justifié, du moins si l'on se contente de regarder leur solde commercial, qui est positif, à l'inverse de celui de la France.

Impact du coût du travail.

En revanche on peut s'interroger sur le fait que le coût du travail est, par rapport à celui de la France, de 30 à 40% plus faible en Espagne et en Italie, ce qui explique que les exportations de ces deux derniers pays soient plus importantes. Notons cependant que le nombre d'heures travaillées, en Italie comme en Espagne, est 10% plus important qu'en France, les « 35 heures » d'Aubry-Jospin n'y sont sans doute pas étrangères.

Quelques données statistiques sur le coût du travail et le nombre d'heures travaillées dans l'U.E

Données 2019	coût Horaire M.O. en €	Salaire Brut Moyen	Part des Salaires ds coût du travail	Cotisations Employeurs	Nbre d'heures travaillées
Bulgarie	6.0	5.0	83.3%	1.0%	1742
Espagne	21.4	15.8	73.8%	5.7%	1767
UK	27.3	22.9	83.5%	4.5%	1925
Italie	27.9	19.8	71.0%	8.1%	1725
Pays-Bas	35.3	27.2	77.1%	8.1%	1799
Allemagne	35.9	28.3	78.8%	7.7%	1678
France	37.3	25.5	68.4%	11.7%	1579
Suède	39.0	26.3	67.4%	12.6%	1699
Belgique	40.8	29.9	73.3%	10.9%	1561

Subvention déguisée aux importations, ou dévaluation cachée ?

Remarquons aussi que, du fait de cotisations sociales beaucoup plus faibles en Italie, et surtout en Espagne, certains exportateurs français

ont quelques arguments pour prétendre que les exportations de ces deux pays sont implicitement subventionnées.

Ainsi, au-delà d'une justification purement économique, qui serait donc inexacte, la question des subventions, avouées ou non, mais indirectes des banques italiennes ou espagnoles à leurs entreprises conduit à s'interroger sur le financement dont bénéficient les entreprises italiennes et espagnoles et, au-delà, du système social lui-même.

Il faut bien en effet tenter d'expliquer l'importance des flux financiers qui quittent l'Italie (ou l'Espagne), ce que leurs déficits Target prouvent nettement. Cette fuite financière est confirmée, sinon causée, par le différentiel de rendement, le « spread », exigé sur les obligations d'Etat italiennes vis-à-vis des obligations allemandes ou même françaises, différentiel qui est de l'ordre de 2.5 à 3 % depuis 10 ans.

Quelques autres pistes pour expliquer le paradoxe italien

On dit souvent que les dépenses publiques de la France, si l'on ajoute à son budget stricto sensu ses dépenses sociales ainsi que les dépenses des collectivités territoriales, sont parmi les deux ou trois plus importantes du monde, au même niveau que celles du Danemark. On arrive ainsi à 56% de dépenses publiques, pour des recettes de l'ordre de 53%, si l'on ajoute aux différents impôts, taxes et autres cotisations sociales ses recettes propres liées à des services publics particuliers. En 2020, le déficit sera abyssal, mais admettons que ce soit du fait d'une épidémie Covid19 gérée de façon absurde, avec des mesures de confinement sans aucun intérêt sanitaire.

L'Italie, aussi dépensière soit-elle, ne dépense « que » 50% de son PIB, ses dépenses sociales étant plus basses d'environ 2.5% que celles

de la France relativement à son PIB, référentiel jugé indispensable aux comparaisons internationales, en dépit des réserves que nous lui avons apportées.

Le coût du travail, comme précisé dans un précédent tableau, explique sans doute le fait que les exportations italiennes peuvent avoir un solde commercial positif. En revanche l'importance de la dette publique italienne ne peut s'expliquer par ses dépenses sociales, en particulier les dernières années. A moins que la question ne soit d'ordre fiscal, dans des impôts qui ne rentreraient pas assez pour financer les dépenses de l'Etat, pourtant bien inférieures à celles de la France.

<i>Dépenses Publiques sociales %PIB</i>	2019	2016	2010	2005	2000
France	31,2	31,5	30,7	28,7	27,5
Belgique	28,9	29,0	28,3	25,3	23,5
Finlande	28,7	30,8	27,4	23,9	22,6
Danemark	28,0	28,7	28,9	25,2	23,8
Italie	26,9	28,9	27,6	24,1	22,6
Autriche	26,6	27,8	27,6	25,9	25,5
Suède	26,1	27,1	26,3	27,4	26,8
Allemagne	25,1	25,3	25,9	26,3	24,4
Norvège	25,0	25,1	21,9	20,7	20,4
Espagne	23,7	24,6	25,8	20,4	19,5

Une autre explication est peut-être à chercher dans la **valeur du taux d'intérêt** auquel l'Italie peut emprunter. Ce taux relativement élevé est peut être lié, à la fois comme cause et comme conséquence, au discrédit dont semble être victimes nos voisins italiens, si on en juge du moins par l'évolution de leurs postes Target2.

Quoiqu'il en soit les dépenses sociales n'expliquent pas tout, mais sont évidemment un élément important à prendre en compte. Par ailleurs, en ce qui concerne les déficits publics, notons que si

l'Allemagne a un excédent budgétaire de 1.4% en 2019, l'Italie, avec un déficit de 1.6% s'en sort plutôt mieux que la France, dont le déficit avoisine les 3%. Ces différences Allemagne/Italie peuvent donc expliquer que les investisseurs font plus confiance à l'Allemagne qu'à l'Italie, ce qui est confirmé à la fois par les « spreads » entre les titres allemands et les titres italiens et par des soldes Target fort différents. On le voit aussi par la différence des « CDS », les risques de défauts de paiement par pays.

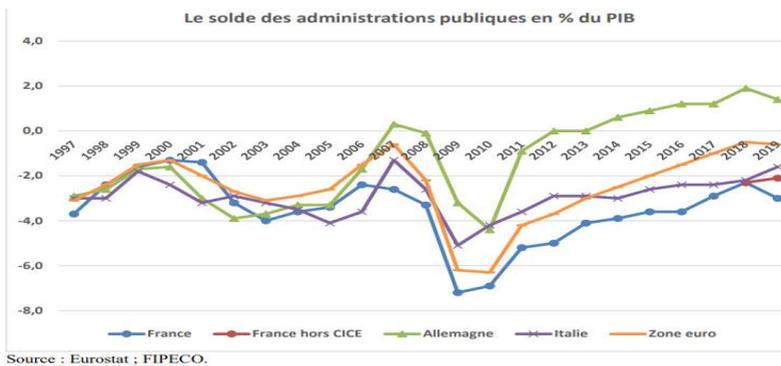
Boursorama 14/05/2021	Tx à 10 ans	LIBELLÉ	DERNIER	VAR.	VEILLE	VAR/ 1SEM	VAR/ 1MOIS
ROYAUME-UNI	1.005%	CDS-5A SUEDE	9.70	0.0 BP	9.70	+20.0 BP	+120.0 BP
JAPON	0.092%	CDS-5A PAYS-BAS	9.70	0.0 BP	9.70	0.0 BP	+20.0 BP
ETATS-UNIS	1.606%	CDS-5A NORVEGE	10.30	0.0 BP	10.30	0.0 BP	0.0 BP
ALLEMAGNE	-0.199%	CDS-5A ALLEMAGNE	10.50	+20.0 BP	10.30	-10.0 BP	+10.0 BP
BELGIQUE	0.181%	CDS-5A UK	11.80	+40.0 BP	11.40	-40.0 BP	-10.0 BP
CANADA	1.470%	CDS-5A BELGIQUE	12.30	0.0 BP	12.30	-20.0 BP	+100.0 BP
ESPAGNE	0.592%	CDS-5A IRLANDE	15.20	0.0 BP	15.20	+40.0 BP	+80.0 BP
GRECE	0.795%	CDS-5A FRANCE	24.20	+20.0 BP	24.00	+120.0 BP	+470.0 BP
IRLANDE	0.200%	CDS-5A PORTUGAL	32.10	+70.0 BP	31.40	+70.0 BP	+230.0 BP
ITALIE	0.844%	CDS-5A ESPAGNE	35.90	+80.0 BP	35.10	+90.0 BP	+300.0 BP
PAYS-BAS	-0.057%	CDS-5A GRECE	81.00	-30.0 BP	81.30	+50.0 BP	+150.0 BP
PORTUGAL	0.458%	CDS-5A ITALIE	84.60	+10.0 BP	84.50	+20.0 BP	+490.0 BP
SUEDE	0.429%	CDS-5A USA	9.50	0.0 BP	9.50	+60.0 BP	+40.0 BP
VENEZUELA	59.624%	CDS-5A CANADA	37.90	0.0 BP	37.90	0.0 BP	0.0 BP
FRANCE	0.066%						

Mais cela n'explique pas vraiment la différence de traitement, bien moins sensible, entre l'Allemagne et la France, à moins bien sûr que la situation politique de ces deux pays, France et Italie, leur semble moins sujette à caution, en sus du fait que l'Italie semble avoir davantage de velléités de quitter l'Eurozone.

Il est vrai que si l'on pense que l'Italie peut quitter l'euro et retrouver sa monnaie nationale, cette idée peut être **autoréalisatrice**. Les marchés financiers préféreront placer leurs disponibilités financières dans l'euro allemand que dans l'euro italien, quitte à accepter un rendement 1 à 2% moins élevé. Et cette **préférence « pro euro allemand »** se concrétise sur les soldes Target de la

façon suivante : lorsque la Banque d'Italie rachète des titres italiens à un agent économique localisé en Allemagne, elle s'endette vis-à-vis de Target 2 et la Bundesbank obtient une créance.

Notons cependant que ces « spreads » ne semblent pas vraiment dus aux déficits publics comparés de la France et de l'Italie, la France s'avérant en moyenne plus dépensière depuis 2006 que l'Italie, même si sa dette publique est nettement moins élevée, à en juger par le graphique ci-dessous :



Les soldes Target2, indicateurs de bonne santé ?

C'est peut être la conclusion qu'on peut tirer des cas respectifs de l'Italie et de la France, à moins que cela ne révèle simplement l'impact pour ces deux pays d'avoir jusqu'à présent conservé l'euro comme monnaie commune.

Quoiqu'il en soit, la comparaison des mouvements commerciaux et financiers ayant lieu entre les trois ou quatre plus grandes économies de l'Eurozone, si elle permet d'expliquer, pour partie, la situation fort préoccupante de l'Italie et de l'Espagne vis-à-vis de l'Allemagne, n'est

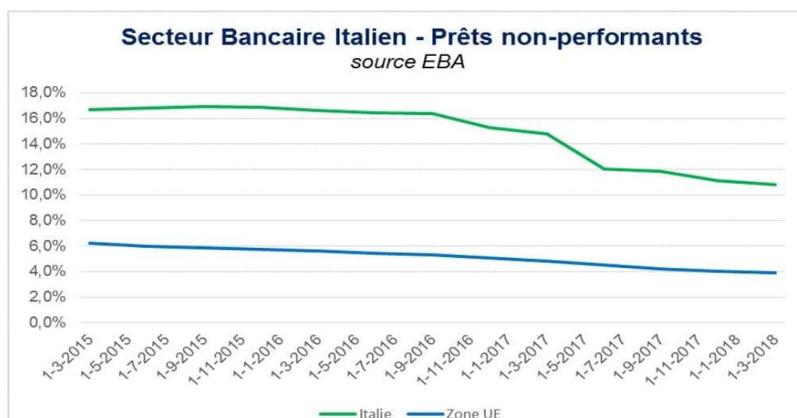
pas suffisante pour expliquer que la France semble s'en tirer fort bien.

Des banques italiennes en mauvaise posture ?

La logique des marchés financiers n'est donc pas uniquement celle des marchés purement commerciaux, à moins bien sûr de rechercher la cause profonde de ces divergences dans la situation préoccupante, pour ne pas dire catastrophique, des grandes banques italiennes (et espagnoles), très éloignée de celles des quatre ou cinq grandes banques françaises.

Des créances douteuses au bilan de certains banques de l'eurozone ?

Un dossier fort intéressant de l'UPR, début 2018, a mis en valeur cette situation préoccupante en ciblant plus particulièrement les créances « douteuses », appelées aussi PNP, prêts non performants, ou « *Non Performing Loan* », créances sises à l'actif des banques italiennes, en calculant le ratio PNP/bilan, qui, d'après la BCE, est un bon indicateur du risque couru par les banques concernées.



On voit ainsi que même si ce ratio s'est amélioré en 3 ans pour l'Italie, en passant de 16.8 à 10%, il reste très largement supérieur à celui de la France, passé de 4 à 3% et à la moyenne de la zone UE, de 4% en mars 2018.

Le montant de ces créances douteuses est l'une des principales causes des difficultés qu'avaient à l'époque les banques italiennes pour accéder au marché inter-bancaire, bien plus en tout cas que leurs analogues françaises, question qui ne s'est guère améliorée depuis lors. Ce phénomène a pu exiger que les contreparties de la monnaie centrale, l'euro italien, créé par la banque centrale italienne soient de meilleure qualité. On a ainsi une monnaie italienne **qui est créée moins vite, et qui s'échappe plus vite**, que la monnaie créée par la Banque de France. C'est en tout cas ce qu'indiquent les derniers bilans comparés de la banque de France et de la banque d'Italie.

La banque de France a créé en 2020 presque deux fois plus de monnaie que la Banque d'Italie

C'est ainsi que fin février 2021, le bilan de la Banque de France avait augmenté en 14 mois de près de 600 milliards, soit de 54%, celui de la banque centrale d'Italie de 340 milliards, c'est à dire 36%, tandis que les soldes Target2, positifs, de la France avaient augmenté de plus de 47 milliards, les soldes Target2, négatifs, de l'Italie, s'aggravant encore de 95 milliards.

Quant aux réserves des banques commerciales figurant au passif des banques centrales respectives, là encore, pas de comparaison possible. Les banques françaises disposent de réserves de 785 milliards d'euros, alors que les banques italiennes se contentent de 256 milliards. On comprend alors pourquoi **la situation des banques commerciales françaises, aussi fragile soit-elle, est sans commune mesure avec le triste état des banques italiennes.**

Ce dernier point montre pourquoi, même si le taux d'épargne des Français n'est guère plus élevé que le taux italien, le financement des investissements est beaucoup plus difficile en Italie qu'en France, et pourquoi le recours à la création monétaire, dès lors que l'épargne est insuffisante, ne peut pas non plus être une solution.

Mais nous reverrons cette question du financement 'monétaire' des investissements, lorsque l'épargne ne suffit pas, dans un chapitre ultérieur. Quant à la sortie éventuelle de l'Italie de la zone euro, c'est un point qui reste ouvert. Il dépend essentiellement des cargaisons de monnaie que la BCE est prête à déverser dans l'eurozone, et de la patience des marchés financiers face à l'abondance des euros « italiens » qui se retrouvent en Allemagne ou au Luxembourg, dès lors qu'il n'apparaîtra pas plus rentable d'aller investir dans d'autres zones du monde.

Les deux chapitres suivants seront consacrés à l'approfondissement des questions monétaires.

Chapitre 3. Banques et monnaie, une relation simple souvent rendue obscure !

Les banques ont un privilège exorbitant, celui de fabriquer la monnaie. Tout autre acteur économique doit, lui, fabriquer des biens ou délivrer des services – ou alors spéculer avec l'aide des banques. Est-ce un mal nécessaire, ou peut-on faire différemment, c'est ce que nous verrons dans ce chapitre.

Introduction.

Pour un économiste, la monnaie a une double caractéristique, fort étrange. C'est tout d'abord un sujet qui est fort rarement traité dans les manuels ou les livres d'économie, comme s'il n'avait aucune importance. Et, quand il est traité c'est souvent à travers des considérations théoriques, et parfois idéologiques, qui ont peu à voir avec le sujet. Plus étrange encore, quand on fait référence à Keynes, que ce soit pour le critiquer, pour l'encenser, ou encore pour se l'approprier en le déformant, on oublie le titre de son livre fondamental : Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie.

Pour ma part, en tout cas, je pense que la monnaie est un sujet tellement important que j'ai tenté d'en percer les éventuels mystères pendant des années avant de m'apercevoir, comme l'avait fort bien perçu J.K. Galbraith que les concepts sous-jacents sont pourtant extrêmement simples, si on les borde de la bonne façon sans complications inutiles. Peut-être est-ce pour cette raison que tant de théoriciens s'y intéressent si peu. Nous verrons aussi quelle puissance cette monnaie-argent procure à ceux qui ont le privilège, direct ou indirect, de la créer

Nous allons d'abord nous interroger sur le rôle que joue la monnaie dans toute économie moderne, et donc les raisons de son existence, quels sont les avantages, ou pas, de l'utiliser, avant de voir comment, et par qui, cette monnaie est gérée et créée, tout en reportant au chapitre suivant, **la tâche délicate d'estimer la valeur**, relative ou absolue, d'une monnaie donnée.

J'aborderai la première partie par un ensemble de questions-réponses, sous la forme d'un entretien fictif mais qui correspond plus ou moins aux questions qui, au cours de ma courte carrière politique au FN (à peine 7 ans), m'ont été posées, et que je me suis moi-même parfois posé.

Dans une deuxième partie, dans une forme plus classique, nous analyserons à partir de données d'abord fictives, puis réelles, les mécanismes de gestion monétaire par le système bancaire, les exemples réels étant issus des données les plus récentes de la banque de France et de l'Eurosystème.

Partie 1. A quoi sert la monnaie ?

Dans cette première partie nous irons pas à pas, sans tenter de refaire l'histoire plus ou moins romancée de la monnaie, mais en l'abordant presque uniquement d'un point de vue logique, en partant du plus simple avant de compliquer (raisonnablement) la démarche afin de nous rapprocher au plus près de la situation actuelle. Dans cette démarche nous montrerons qu'il n'est pas inutile de distinguer deux sources de création monétaire. Il y a celle qui concerne la monnaie créée par la seule banque qui a le droit d'émettre des billets, la banque centrale : dans le cas de la France, ce sera la Banque de France, en Allemagne c'est la Buba, ou Bundesbank.

La deuxième source, celle qui émet une monnaie bancaire, sous la supervision plus ou moins souple de la banque centrale, est constituée d'un réseau de banques de « second rang », les banques commerciales, qui constitue le système bancaire.

Mais n'allons pas trop vite, puisque l'objectif premier de ce chapitre est tout d'abord de montrer que les questions monétaires ne sont pas si compliquées, et qu'on les complique peut être à dessein. C'est ce qu'avait fort bien vu J.K. Galbraith : **“Le procédé par lequel les banques créent de l'argent est tellement simple que l'esprit en est dégoûté.”** Il est vrai qu'il est tentant pour les gouvernants et les experts qui les conseillent de dissimuler la simplicité du processus, comme l'avait bien anticipé Henry Ford lui-même **“Il est appréciable que le peuple de cette nation ne comprenne rien au système bancaire et monétaire, car si tel était le cas, je pense que nous serions confrontés à une révolution avant demain matin.”** Henry Ford (1863-1947).

Mais le but essentiel de ce chapitre, en dehors de cet objectif didactique, est de montrer que les tenants d'une souveraineté française, les « souverainistes » ou les « patriotes », ont quelques arguments à faire valoir pour soutenir l'idée d'une souveraineté monétaire. De fait les décisions prises depuis des années par le SEBC, le Système Européen de Banques Centrales, consistant à inonder les pays de l'eurozone d'une monnaie centrale, ne profitent guère à l'économie réelle des pays qui la composent. De là à supposer que cet argent qui « coule à flots » a pour principal but de venir au secours de banques privées potentiellement défaillantes... C'est en tout cas le « What it takes » de Mario Draghi, qui a prononcé cette phrase en 2012 pour dire qu'il défendrait l'euro à tout prix !.

Mais commençons ce questionnement fictif, mais si actuel.

Les rôles joués par la monnaie.

Q. Peut-on se passer de monnaie ?

Théoriquement, peut-être, mais dans un monde réel, concret, dès lors qu'il s'agit d'échanger avec d'autres, le plus souvent anonymes ou inconnus, des biens ou des services, une monnaie, ou du moins une **unité de compte**, est nécessaire.

Q. Qu'est-ce qu'une unité de compte ?

Prenons 3 agents économiques, un boulanger, une maraîchère et un garagiste. La voiture que le boulanger veut acheter, quitte à la partager avec sa cousine maraîchère, vaut 10 000 « unités de compte » [on précisera ensuite]. Une baguette vaut une unité de compte, une salade deux unités.

Q. Que va-t-il se passer ?

Une fois que les valeurs en unités de compte ont été acceptées, il va encore falloir passer un contrat. Bruno Boulanger, Gilles Garagiste, Monique Maraîchère vont s'entendre, d'abord sur la valeur de leurs produits respectifs (exprimée en unités de compte, appelons des UC), 1 UC pour la baguette, 2 UC pour la salade, 10000 UC pour la voiture. Bien entendu le temps de fabrication d'une voiture n'est pas le même que celui d'une baguette, ou que le temps de pousse d'une salade. L'accord sur la transaction (achat de la voiture) s'il a lieu, devra fixer un délai de paiement.

Q. Gilles, le garagiste, va devoir attendre, et faire crédit ?

C'est effectivement une possibilité. Tout dépend de la façon dont on va conclure, on dit aussi, dénouer la transaction. De fait deux conditions doivent être réunies : un accord sur l'évaluation de la voiture que Bruno Boulanger (avec l'accord éventuel ou la garantie

de Monique Maraîchère) souhaite acheter, et un accord sur son paiement. Il y aura ensuite un échange entre Bruno et Gilles Garagiste. Cet échange peut avoir lieu en une seule fois, ou bien s'étaler sur une certaine durée

Q. Comment cela ?

Si l'échange se fait en une seule fois, à un seul moment, Bruno doit avoir accumulé, « épargné », l'équivalent de 10000 UC, et les échanger contre la voiture, Gilles, en acceptant ces 10000 UC, se « débarrasse » de la voiture, et la transaction est alors achevée.

Si la transaction n'est pas dénouée en une seule fois, Bruno signera une reconnaissance de dette de 10000 UC, Gilles l'acceptera (provisoirement) en délivrant en échange la voiture, mais la transaction ne sera vraiment dénouée que lorsque la **reconnaissance de dettes** sera remplacée par un véritable moyen de paiement.

Q. Mais quel est donc ce moyen de paiement ?

Pour que ce type de transactions fonctionne à grande échelle, il faut que « quelque chose » représente de façon aussi générale que possible ces UC, ces unités de compte. D'où un deuxième rôle indispensable pour la monnaie, en sus de **l'unité de compte**. Ce « quelque chose » doit être un moyen de paiement reconnu par l'ensemble, ou du moins un grand nombre, des agents économiques, bien au-delà bien sûr de Bruno, Gilles et Monique. Ce « moyen de paiement », on l'appelle aussi **intermédiaire des échanges**, joue un rôle fondamental pour valider totalement, pour dénouer, une transaction.

Pour revenir à notre exemple d'achat d'une voiture à Gilles, garagiste, par Bruno, boulanger, Bruno aura conclu la transaction avec Gilles lorsqu'il lui aura livré un moyen de paiement représentant

10000 UC contre sa voiture. L'échange de ces 10000 UC contre la voiture aura terminé la transaction, chacun se sera enrichi, qui de 10000 UC, qui d'une voiture, et appauvri, qui d'une voiture, qui de 10000 UC

Q. Ce moyen de paiement universel, ou intermédiaire des échanges, est-il indispensable ?

Sur le plan théorique, non, sur un plan concret, quasiment.

De fait, on pourrait imaginer qu'il y ait un *grand tableau sur lequel toutes les transactions espérées*, et toutes les fabrications et récoltes soient inscrites, et que tout cela finisse par être compensé au bout d'un certain temps, dès lors qu'il y aura un accord sur les valeurs en UC de chaque production, de chaque service (un peu comme ce qu'avait tenté de faire l'Union soviétique au 20^{ème} siècle).

Mais en dehors de cette vision extrêmement jacobine, hypercentralisée, étatisée, qui n'a pas vraiment montré son efficacité, la méthode la plus simple est d'avoir recours à un **moyen d'échange à la fois individualisé et universel** ; son côté universel signifiant que son utilisation permet de dénouer effectivement une transaction entre un acheteur, muni de ce moyen de paiement, et un vendeur, acceptant effectivement la validité de ce moyen de paiement.

C'est donc la deuxième caractéristique indispensable d'une monnaie. **En plus d'être une unité de compte, elle doit aussi être un moyen universel d'échange, universel**. Cette 'universalité' est quand même toujours relative, puisque elle fonctionne à l'intérieur d'une certaine zone géographique, et vis-à-vis d'un certain nombre d'agents économiques, producteurs ou acheteurs. Du temps de l'URSS, le 'rouble' était considéré comme un moyen de paiement universel en

Union Soviétique, mais sa valeur 'universelle' était beaucoup plus discutable ailleurs.

Q. Je pense avoir compris ce qu'était une monnaie, mais d'où vient-elle, qui la produit vraiment ?

On va commencer par le cas le plus simple, simplifié à l'extrême, celui d'une France irréaliste, mais possible, qui aurait pu exister, et qui pourrait exister à nouveau, avec un institut d'émission monétaire, que nous appellerons Banque Centrale de France, BCF (pour ne pas confondre avec BdF, la Banque de France actuelle) et un institut de répartition de cette monnaie, le Trésor Populaire de France (pour ne pas le confondre avec le Trésor Public)

Donc la BCF va créer la monnaie, qu'on appellera SOL, (un sol, des sols), chaque Sol valant un UC (une unité de compte) pour simplifier, en accordant un prêt au Trésor Populaire de France, et ce sera au TPF de la répartir entre les différents agents économiques, Bruno, Monique, Gilles et beaucoup d'autres.

En fait, **le principe de base de création bancaire est déjà là** : La Banque centrale (ici la BCF) va créer, ou 'émettre' de la monnaie, en contrepartie de dettes contractées par une autre entité qu'elle-même, ici le TPF.

Pour fixer les idées sur les montants de monnaie ainsi émis, ou créés, prenons un exemple tiré des comptes publics effectifs de la vraie Banque de France, de fin décembre 2018. Dans notre univers imaginaire, clone de la situation réelle, on aurait comme montant global des moyens de paiement, 717 milliards de Sols (en assimilant un sol à un euro). Il s'agit là de monnaie 'centrale', la seule à pouvoir être émise par la banque centrale.

Certains de ces sols seraient sous forme de billets ou pièces, d'autres étant simplement des écritures sur des comptes. Des chiffres plus récents montreraient que la masse des moyens de paiement, dans le monde réel, serait de 881 milliards « d'euros français », en avril 2020, après une certaine stagnation en 2019. Fin 2020, la monnaie centrale aura atteint le montant astronomique de 1168 milliards. Quant à la locution « euros français », déjà utilisée au chapitre précédent, nous reviendrons sur elle un peu plus tard. Si cela doit perturber le lecteur, contentons-nous pour le moment de parler de sols imaginaires.

Cette masse de « moyens de paiements » émise par la BCF, Banque Centrale de France (imaginaire, pour le moment du moins) au cours d'une certaine période – l'unité de temps étant ici l'année – est donc supposée transiter par le TPF. Cette supposition, totalement irréaliste, correspondrait à une économie totalement centralisée, qui n'existe heureusement pas, même si ce procédé semble intéresser les tenants d'une allocation universelle. Quoiqu'il en soit cette fable a pour principal intérêt de comprendre le mécanisme de la diffusion de la monnaie, une fois que celle-ci a été créée.

C'est à partir de cette monnaie mise en circulation qu'un certain montant d'échanges entre différents acteurs va pouvoir être finalisé. Ces échanges vont concerner une foule de boulangers, de maraîchers, de garagistes et de beaucoup d'autres « agents économiques », acheteurs, producteurs, avec ou sans emplois, du public ou du privé.

Dans la vie réelle, l'INSEE évalue fin 2018 la somme de toutes ces dépenses, c'est-à-dire de tous les échanges (en évitant de compter deux fois certains échanges, par exemple si on achète de l'acier pour l'utiliser dans la fabrication d'une voiture) à environ 2300 milliards d'euros, c'est donc ce montant que nous prendrons par la suite, en le convertissant fictivement en sols.

Q. Je ne comprends pas, ces 2300 milliards d'euros 2018, d'où sortent-ils, puisqu'il n'y a que 717 milliards disponibles comme « moyens d'échange » ?

Ce tour de magie, qui n'en est pas vraiment un, est simplement dû au fait que **le même sol, ou le même euro, peut être utilisé plusieurs fois en un an**, passer de main en main ou plus souvent de compte en compte, nous y reviendrons. Il n'a parfois même pas besoin d'exister réellement, au sens où beaucoup d'échanges se font grâce à une monnaie qui ne transite même pas par la Banque Centrale ou par le Trésor. Là encore, nous y reviendrons.

Q. D'accord, mais quel est le rôle du Trésor Populaire de France ?

Nous avons vu que c'est le fictif Trésor Populaire de France (pas si loin que cela du Trésor Public, tel qu'il fonctionnait avant 1973, et surtout avant 1992 et Maastricht) qui va demander à la BCF, Banque Centrale de France (elle aussi très proche du fonctionnement, même simplifié, de la BDF il y a quelques décennies) de créer cette monnaie. Ces 717 milliards de sols ont donc été 'empruntés' contre reconnaissance de dettes, par le TPF, soit en une seule émission soit plutôt de façon périodique, par exemple à raison d'environ 60 milliards par mois (mais ce n'est pas cela le plus important)

Q. Je ne sais toujours pas pourquoi le TP va s'endetter ainsi. Que va-t-il faire de toute cette monnaie-argent ?

A quoi cela va-t-il servir demandez-vous ? Je vais me limiter ici à 3 grandes catégories de raisons. Le Trésor Populaire va payer des **fonctionnaires**, achètera des **équipements**, et enfin attribuera éventuellement des **aides**. Trois types de dépenses que le TPF financera grâce à l'argent qu'il aura obtenu à partir de la Banque

Centrale (Ce mécanisme est interdit dans la France de Maastricht, mais peu importe ici)

Q. Et cet argent, ces moyens de paiement, va pouvoir circuler de main en main, et de compte en compte ?

Tout à fait. Pas uniquement de main en main, pour cela l'argent en billets (ou en pièces), l'argent dit liquide suffirait (223 milliards en décembre 2018) s'il « tournait » suffisamment vite. Mais pour que l'argent circule de compte en compte, ce serait plus compliqué, parce que cela exigerait que chaque agent économique, ou chaque famille, ait un compte à la Banque Centrale.

La solution retenue dans la plupart des économies modernes est que chaque foyer, chaque « agent économique », ait au moins un compte bancaire dans une banque commerciale privée, une banque qui n'est donc pas la banque centrale. D'où l'intervention des banques commerciales, de banques intermédiaires, entre les agents économiques et la banque centrale, c'est la deuxième source de création monétaire : nous y reviendrons.

Un simple exercice de comptabilité, réservé aux banques ?

Q. Restons donc à cette création monétaire. Je pense avoir compris à quoi elle pourrait servir, mais quel est son mécanisme exact ?

En fait c'est un **simple exercice de comptabilité**, ou presque. On va pour cela s'intéresser au bilan (actif/passif) du Trésor Populaire et à celui de la Banque Centrale

Avant cette création monétaire, supposons que les deux bilans soient à zéro (ou on peut supposer qu'on ne parle que des variations de bilan, ce qui revient au même).

Puis, au début de la période en t_0 , disons au premier janvier 2019, on va inscrire au passif de la Banque Centrale 717 milliards (si on raisonne de façon annuelle, ou 60 milliards, si on raisonne de façon mensuelle), en signalant que ces 717 milliards sont destinés au Trésor Populaire. On verra un peu plus tard comment on les désigne.

Q. Je suppose qu'il faut équilibrer ce bilan !

Tout à fait. A l'actif de la Banque Centrale, on mettra donc, dans le cas d'une création mensuelle : créance (ou reconnaissance de dette, ou obligation) du Trésor Populaire, soit 60 milliards, soit, dans le cas retenu ici, 717 milliards. Bilan évidemment équilibré, et tout cela avec une simple écriture comptable. Vous voyez comme c'est simple la création monétaire !

Rappelons que, depuis Maastricht, la Banque de France ne peut prêter directement de l'argent au Trésor Public, et que les prêts doivent passer par des banques commerciales ou par des marchés financiers, mais peu importe ici. Dans le cadre de notre présentation, et pour éviter toute confusion avec la réalité, nous avons remplacé le vrai Trésor Public par un fictif Trésor Populaire, et la Banque de France par une Banque Centrale qui ne serait pas corsetée par les traités européens.

Q. Très bien. Revenons donc au bilan de notre Trésor Populaire (de France), le TPF?

On va inverser actif et passif, pour ainsi dire, en changeant aussi la terminologie, comme si, en fait le Trésor Populaire était une entreprise normale.

A l'actif du Trésor Populaire, on mettra ainsi « disponible en caisse » (ou une autre terminologie, peu importe ici), pour un montant de 717 milliards (si ce bilan est annuel) et, au passif : « dettes vis-à-vis de la Banque Centrale », pour un même montant.

Q. Et ce sont ces 717 milliards qui vont tourner dans l'économie ?

C'est du moins l'idée, même si, comme nous l'avons dit, la monnaie qui tourne est plutôt émise mensuellement, plutôt qu'annuellement, en négligeant pour le moment pas mal d'autres éléments, comme l'existence de banques commerciales, dites de second rang. Mais un tel système pourrait tout à fait fonctionner, du fait de la simple opération comptable rappelée ci-dessous :

TRESOR POPULAIRE		BANQUE CENTRALE	
Actif	Passif	Actif	Passif
Trésorerie de TP à la BC: 717M	Dû à Banque Centrale: 717M	Dû par TP: 717M	Réserves de TP: 717M
Autres valeurs X Milliards	Autres Dettes: X Milliards	Autres actifs Y Milliards	Autres Dus: Y Milliards

Q. J'ai quand même un gros doute. Que devient cet argent, une fois créé. Le Trésor Populaire reste-t-il dans le circuit, et dans le cas contraire comment va-t-il rembourser son emprunt auprès de la Banque Centrale ?

Si le Trésor Populaire n'était qu'un simple émetteur-distributeur, sans retour de la sphère non publique, il devrait réemprunter chaque

année. Même dans le cadre d'une économie « stationnaire », c'est-à-dire sans modification des échanges d'une année sur l'autre, il faudrait dans ce cas que chaque année, la Banque Centrale crée à nouveau un même montant, pour que le Trésor Populaire puisse à nouveau introduire cet argent dans le circuit, pour payer ses fonctionnaires, ses autres achats, et pour financer ses œuvres sociales.

C'est envisageable, bien sûr, mais cela entraînerait une croissance de la masse monétaire, de cette monnaie centrale, initialement de 717 milliards, **qui doublerait, puis triplerait**, et qui conduirait donc à une modification des prix (en unités de compte) difficilement gérable. Ce procédé ne serait donc pas efficace, il faut, que d'une manière ou une autre, **les sommes empruntées à la Banque Centrale puissent y retourner**. Nous verrons dans notre deuxième partie que cela correspond au phénomène de création-destruction monétaire, le prêt en monnaie centrale créant cette monnaie, le remboursement la détruisant.

De fait, imaginons que le Trésor Populaire invente, pour inverser ces fuites monétaires, qui seraient de l'argent qui quitterait ses coffres sans y revenir, quelque chose de formidable, les *impôts ou autres taxes*.

Q. Les impôts, vous trouvez cela génial ?

Tout dépend comment cette taxation est effectuée, et dans quel but. Là encore, on va partir du plus simple. On va s'interroger sur l'objectif de ces « impôts populaires », et sur la façon de les percevoir.

Q. Oui, quel objectif, ou quel pourrait-il être, dans cette fiction ?

Faire en sorte que la masse monétaire, celle de 717 milliards, de sols ou d'euros, soit à peu près stable (ou dont l'augmentation soit

proportionnelle à la croissance que l'on recherche, si la croissance est un autre objectif). Mais considérons pour le moment une croissance zéro (économie « stationnaire »). Si nous voulons que ces 717 milliards n'augmentent pas d'une année sur l'autre, il suffit de *faire en sorte que la monnaie utilisée si généreusement, ou si efficacement, voire les deux A LA FOIS, retourne en totalité au Trésor Populaire*, soit mensuellement, soit annuellement. Ainsi, à la fin de la période considérée le Trésor Populaire pourra rembourser la Banque Centrale. Cette monnaie aura donc été créée pour servir dans les divers échanges de biens contre travail qui constituent l'économie. Et elle sera détruite par la Banque Centrale quand elle y retourne en remboursement des dettes initiales.

Notons cependant que dans la vie réelle il est très rare que la masse monétaire diminue, et donc que les remboursements aient tous eu lieu. Sur les 12 dernières années, ce n'est arrivé en France que deux fois : entre mars 2013/mars 2015, et entre mars 2019/mars 2020.

Mais revenons à notre mécanisme de remboursement par une taxation des échanges, une sorte de tva en fait. Ainsi, au décalage, mensuel ou annuel près, si on considère que 717 milliards ont fait tourner 2300 milliards, il suffirait donc que la taxe « Trésor Populaire » soit sur chaque transaction, ou plus exactement sur chaque transaction nette (appelée aussi en comptabilité nationale valeur ajoutée) de $717/2300$, soit environ 31%. C'est par le remboursement à la Banque Centrale des prêts consentis au TPF, remboursement permis par cette taxation des échanges, que la monnaie émise pourra être remboursée.

On est donc loin des fantasmes des supporters de la **monnaie permanente** qui l'opposent à la monnaie dette. Il est vrai que dans certaines circonstances que l'on espère exceptionnelles, comme celle de la création monétaire himalayenne liée à une gestion calamiteuse

de la crise Covid19, on devra peut-être transformer une partie de cette monnaie en **monnaie permanente**, qui entrainera nécessairement une forte hausse des prix, même si elle est cachée pour le moment.

Mais revenons à nos impôts, à ces 31% de taxes qui permettront au Trésor Populaire de France, le TPF, de rembourser ses emprunts.

Q. 31 % de quasi TVA, c'est énorme, non ?

Sachant que ce serait le **seul prélèvement du Trésor** Populaire de France (notre ersatz de Trésor Public) alors que le Trésor Public réel prélevait en 2018 plus ou moins directement 47% sur la Richesse Produite en France, plus 5 ou 6 % grâce à d'autres recettes, ou prélèvements, liés directement aux services publics proposés, soit un total de 53% (pour en dépenser 56%), on peut trouver que 31% est plutôt raisonnable.

Par ailleurs il n'y aurait **aucune autre taxe**, souvent plus ou moins dissimulée sous d'autres noms. Cela a le mérite de la transparence et de la simplicité, non ? Toute dépense nette rapporterait 31% au Trésor Populaire et cela sans aucun déficit public. Nous ne sommes d'ailleurs pas très loin de ce que proposait le regretté Maurice Allais dans sa réforme fiscale, au gros bémol près que ce grand économiste proposait en plus une taxe sur le capital.

Mais restons sur ce seul impôt populaire, indexé sur les seules dépenses, c'est-à-dire sur le PIB. Il couvrirait, par construction, toutes les dépenses publiques.

Q. Et si nous acceptions un déficit public ?

Dans ce cas-là, par exemple avec un taux inférieur de 3% au « taux d'équilibre », soit 28%, cela conduirait à ce que la masse monétaire émise directement par la Banque Centrale augmente chaque période

d'environ 3%. Le « stock » de monnaie augmenterait de ces 3%, ce qui conduirait, avec notre hypothèse de croissance zéro de la production, à une hausse de prix de 3%.

Si on compare notre hypothèse, « populaire » et fictive, à ce qui s'est passé en France, entre décembre 2014 et décembre 2018, la masse monétaire émise par la Banque de France étant passé de 231 milliards à 717 milliards, on voit que notre principe de taxe unique, et ayant un taux fixe, est de loin plus efficace.

Nous verrons un peu plus loin, et approfondirons dans un chapitre ultérieur, que la gestion catastrophique de la crise sanitaire en France a fait exploser tous les compteurs, le PIB baissant, en valeurs nominales, de 9%, pour un niveau de 2200 milliards fin 2020, le montant de monnaie centrale étant alors de 1168 milliards, soit une augmentation de près de 510 milliards en un an : **le fameux « quoiqu'il en coûte »** d'Emmanuel Macron.

La 'monnaie centrale' n'est pas la seule !

Q. Vous parlez de monnaie 'centrale', y en aurait-il une autre ?

Il est temps effectivement d'étudier de plus près cette masse monétaire centrale, avant de décrire l'autre source de monnaie dont nous avons parlé précédemment. La monnaie centrale est la monnaie-argent créée directement par la Banque Centrale. Le mécanisme décrit plus haut, et mettant en cause le Trésor Populaire Français, a existé, au moins partiellement dans le passé, et cela n'avait pourtant impliqué de déficit public, qui n'est apparu qu'après 2014. Ce mécanisme a seulement été dévoyé par le fait que, dans la vie réelle, le passage de cet argent de la Banque de France au Trésor Public ne s'effectue plus directement – l'article 104 du traité de

Maastricht l'interdit – mais qu'il transite soit par les marchés financiers, soit par les banques commerciales.

De plus, cette monnaie centrale n'est pas non plus constituée uniquement de billets, elle est constituée pour grande partie par de simples écritures numériques, ces écritures ne figurant d'ailleurs qu'en assez faibles quantités sur le compte du Trésor Public, ou pour nous du Trésor Populaire.

Mais il est temps de dire qu'une bonne part de la monnaie utilisée n'est même pas émise par la banque centrale, mais par les banques commerciales, sous la supervision plus ou moins complaisante de la BdF et de la BCE : c'est la monnaie bancaire.

Q. Une monnaie émise aussi par des banques commerciales, qu'est-ce à dire ?

Le rapport entre monnaie bancaire et monnaie centrale, quoique en chute libre depuis les mesures d'expansion monétaire (accommodement quantitatif ou 'QE') débutées en mars 2015, a longtemps dépassé 3, si l'on prend comme indicateur le « quotient M1/base monétaire ». Nous reviendrons sur cet agrégat monétaire un peu plus tard, disons déjà qu'il mesure la somme de l'argent directement utilisable par les ménages et les entreprises : cet argent « disponible immédiatement », c'est en fait la somme des billets et des dépôts à vue.

	déc 2001	déc 2005	déc 2009	déc 2014	déc 2019	déc 2020	
M0	64,1	126,6	198,9	231	658	1168	milliards d'€
DAV/M0	365,8	454,8	513,7	652	1114	1386	milliards d'€
M1	400,4	553,2	656,8	844,6	1360,4	1659,3	milliards d'€
M1/M0	6,25	4,37	3,30	3,66	2,07	1,42	
DAV/M0	5,71	3,59	2,58	2,82	1,69	1,19	

De fait, en décembre 2014 M1/BM valait **3.66**, ce qui signifie qu'il y avait **2.66** plus de monnaie bancaire que de monnaie centrale. En mars 2015, au début du « QE européen », M1/BM valait **3.72**. Il n'a fait que décroître tant que Mario Draghi et la BCE ont décidé qu'il fallait sauver les banques (et l'Euro ?) coûte que coûte, pour atteindre **1.73** fin 2018. Et ce ratio est remonté pour atteindre **2.07** en décembre 2019, avant que le « quoiqu'il en coûte » d'Emmanuel Macron refasse diminuer de façon drastique ce ratio, qui ne valait plus que **1.42 fin 2020**, ce qui signifie que les banques commerciales produisent maintenant **2 à 3 fois moins de monnaie bancaire que la monnaie centrale émise par la Banque de France**.

Quoiqu'il en soit, il importe de s'intéresser à cette « monnaie bancaire », même si sa part dans la monnaie globale de la France a fortement diminué. Il est vrai que si la monnaie purement bancaire croît de moins en moins vite, les réserves bancaires, elles, sont en train d'exploser. Les efforts conjoints de Mario Draghi, d'Emmanuel Macron, et de l'opportunité du Covid19 ont eu pour conséquence (involontaire ?) que les banques voient leur situation grandement améliorée. C'est ainsi que leurs réserves auprès de la Banque de France ont **quasiment triplé** en quelques années, et ont été multipliées par **plus de ONZE fois depuis 2001**.

Q. Les bilans de la Banque Centrale et du Trésor Populaire ne suffisent donc pas pour comprendre la totalité des échanges ?

Effectivement la monnaie centrale, émise par la banque centrale, qu'elle transite directement, ce qui est actuellement interdit dans l'eurozone, ou indirectement par le Trésor Public, ou Populaire, n'est pas la seule utilisée. Il y a aussi des **monnaies bancaires**, qui circulent pour leur part, nous le verrons, à l'intérieur de véritables **écosystèmes**.

Pour introduire ces autres monnaies, les seules à l'exception des billets émis par la Banque Centrale que voient réellement les différents acteurs économiques, les ménages et les entreprises, nous allons compléter notre environnement monétaire. Pour cela nous allons introduire deux banques commerciales, la Banque X et la Banque Y, en respectant toujours, bien entendu, la contrainte comptable de base, celle de bilans équilibrés. Ces banques, comme le Trésor Populaire, auront l'honneur insigne de pouvoir emprunter directement des fonds auprès de la Banque Centrale. Mais elles auront, de plus, le privilège de pouvoir elles-mêmes prêter de l'argent, sans nécessairement en posséder, c'est-à-dire qu'elles pourront créer leur propre monnaie, de la monnaie bancaire. Mais n'anticipons pas.

Au passif du bilan de la Banque Centrale, au lieu de n'avoir que le compte, les « dépôts », du Trésor, noté DepTP, nous aurons maintenant, en plus, les « dépôts » de BX et de BY, notés DepBX et DepBY.

En partant des mêmes données globales, nous pourrions ainsi avoir pour un total voisin de 720 milliards, DepTP = 50 Milliards, DepBX = 320 Milliards, DepBY = 350 Milliards. Notons qu'avec des données réelles, les dépôts des Administrations Publiques, synthétisées ici par le Trésor Public, se montaient en avril 2018 à 48.4 milliards d'euros.

A l'actif de la Banque Centrale, il suffirait alors de mettre :

*Dû à BC/Obligations du Trésor Populaire: 50 milliards,
Obligations/Dû BX: 320 M, Obligations/Dû BY: 350 M.*

ACTIF	PASSIF
Obligations du Trésor envers la BC: 50M	Réserves du TP à la BC: 50M
Obligations de BX envers la BC: 320M	Réserves de BX à la BC: 320M
Obligations de BY envers la BC: 350M	Réserves de BY à la BC: 350M
<i>autres actifs Y Milliards</i>	<i>autres dettes Y Milliards</i>

Q. Je comprends, mais pourquoi ces « guillemets » autour du mot « dépôts » ?

En fait ces dépôts, qui sont aussi notées ‘réserves’, ont été créés de toutes pièces, ex nihilo. Ni le Trésor Public ni les banques commerciales X ou Y *n’ont réellement, en général, déposé* de l’argent, de la monnaie, qui leur aurait déjà appartenu. La Banque Centrale leur a **simplement ouvert un compte « de dépôt »**, tout à fait comme lorsqu’une banque commerciale, comme la BNP, ouvre une ligne de crédit à une entreprise ou à un particulier.

Quoiqu’il en soit, au niveau de la Banque Centrale, dans le processus de création monétaire que nous avons décrit, **les dépôts** ou les réserves **des Banques X ou Y ont pour contreparties des créances sur ces banques, des obligations de ces banques à rembourser, accordées par la Banque Centrale.**

Simplicité de la création monétaire.

En résumé, donc, *la création monétaire consiste à prêter de l’argent, qui n’existait pas initialement, soit au Trésor Public – interdit par l’Union Européenne depuis Maastricht (sinon par des manœuvres détournées plus ou moins illicites et longtemps de faible ampleur) – soit aux Banques Commerciales.*

Q. Ainsi, pour en revenir à la situation réelle de la France, quand le Trésor Public émet des Obligations, ce n'est pas la Banque de France qui peut les acheter (contre création monétaire) ?

Effectivement, il faut maintenant, depuis l'article 104 du traité de Maastricht (ou 123 du traité de Lisbonne) que notre Trésor Public, par l'intermédiaire de l'agence France Trésor, s'adresse aux Banques commerciales pour être financé. Les Banques commerciales, elles, peuvent s'adresser directement auprès de la Banque de France si nécessaire, privilège que n'a donc plus le Trésor Public !

Le financement du Trésor Public, par la vente d'Obligations, ou de Bons du Trésor, se fait soit directement auprès de banques privées, soit plus souvent par l'intermédiaire des marchés financiers. Ces Obligations, ou ces Bons du Trésor – peu importe ici la forme de ces dettes – ont une certaine maturité qui définit la date à laquelle que le Trésor Public s'engage à les rembourser. Nous avons dit au chapitre précédent que les Obligations publiques françaises étaient mieux accueillies que les Obligations italiennes, ce qui se concrétise par une différence de taux, un « spread ».

Q. Si je comprends bien, les banques commerciales jouent maintenant le rôle qu'avait avant le Trésor public, ou plutôt votre Trésor Populaire.

Non, pas tout à fait. En fait, comme je l'ai déjà indiqué, elles se sont arrogées, ou on leur a donné, un privilège presque exorbitant, celui de **se prendre presque pour la Banque Centrale**, du moins au niveau de la monnaie scripturale, devenue essentiellement digitale.

Q. Comment cela ?

Nous avons vu que la Banque Centrale était la seule à pouvoir émettre, c'est-à-dire créer, de la Monnaie Centrale, c'est-à-dire non

seulement les billets mais aussi ce que les spécialistes appellent les réserves, et qui figurent au bilan de la Banque Centrale en tant que Dépôts et Réserves Obligatoires des Banques – nous y reviendrons.

Ces réserves – donc de simples écritures - ne sont pas négligeables puisqu'en mars 2018 elles se montaient à 469 milliards d'euros environ, pour seulement 216 milliards sous forme de billets et pièces. Mais ces réserves ne sont utilisables que par le système bancaire, constitué par les banques et la banque centrale. Elles ne sont pas accessibles par l'agent économique « normal ».

Q. Je ne suis pas sûr de comprendre : ces réserves monétaires, c'est de l'argent disponible, ou non ?

Cet argent 'bancaire' a deux fonctions, dont la principale est de permettre aux banques commerciales de réajuster leurs comptes lorsque les clients d'une banque ont globalement plus acheté aux clients de l'autre banque que ceux-ci ne leur ont acheté. Mais il faut bien comprendre que chaque banque a son propre écosystème, concernant sa propre monnaie, l'« euro BNP » pour la BNP, l'« euro « Société Générale » pour l'écosystème de la Société Générale. Quand les échanges ont lieu à l'intérieur du même écosystème, l'autre banque, et la banque centrale elle-même, n'interviennent pas. De même, *si les échanges d'un écosystème à l'autre se compensent exactement chaque jour*, comme les comptes ne se font qu'à la fin de chaque journée, *là encore l'intervention de la banque centrale n'est pas nécessaire*. Keynes aurait dit « les banques marchent au même pas »

Q. Et si l'équilibre n'est pas réalisé ?

Le mécanisme de « compensation », pour le cas domestique, interne à la France, sera analogue à celui qui se passe au niveau de la zone euro pour les échanges internationaux , la BCE jouant pour les

échanges d'euros « nationaux », entre les « euros français » et les « euros allemands », le rôle que la banque de France joue pour des euros bancaires, comme nous l'avons esquissé lors de l'étude du mécanisme Target2.

Mais restons au niveau purement national. S'il y a plus d'euros BNP qui vont vers des euros SG, c'est-à-dire si le montant des échanges de l'écosystème BNP vers l'écosystème SG est plus important que l'inverse, c'est-à-dire si les clients de la BNP sont plus dépensiers que les clients SG dans leurs échanges mutuels, la Banque Centrale va intervenir. En fait, ce sont les dépôts respectifs des deux banques concernées qui vont être modifiés à son passif. Tout se passe comme si, par l'intermédiaire de la Banque de France (notre Banque Populaire), *les euros qui manquaient à la BNP pour équilibrer les échanges avec la SG étaient devenus des « euros SG ».*

Pour « compenser » ce déséquilibre la banque plus dépensière, ici la BNP, doit utiliser le compte qu'elle a à la banque centrale pour en livrer une partie à la banque plus économe, supposée ici être la Société Générale.

Nouveau Bilan de la Banque Centrale

Avant	Après
PASSIF	PASSIF
Réserves de la BNP à la Banque de France: 50M	Réserves de la BNP à la Banque de France: 40M
Réserves de la SG à la Banque de France: 55M	Réserves de la SG à la Banque de France: 65M
<i>autres actifs Y Milliards</i>	<i>autres dettes Y Milliards</i>

Q. C'est un peu comme quand deux clients d'une même banque font une affaire entre eux, l'un des comptes diminue, l'autre augmente ?

Oui, quand ce sont deux clients de la même banque qui font affaire entre eux, ce serait invisible pour la banque, mais pas pour les clients. Dans le cas de deux banques, la différence est d'apparence plus subtile, mais elle correspond au même phénomène hiérarchique. Un client a une banque, et la banque a une banque au-dessus d'elle, une

super banque, la banque centrale. Une autre différence est *qu'un acteur économique non bancaire n'a pas le droit de créer son propre argent*, alors que, sous des conditions très larges, les banques commerciales peuvent le faire, en fonction d'un minimum de réserves à leur passif.

Mais la différence essentielle est ailleurs, au niveau des mouvements monétaires. Lorsque deux banques procèdent entre elles à des paiements, **ce n'est pas avec leur argent, mais avec la seule monnaie qui leur permet de le faire**, la monnaie centrale. Alors que lorsque les échanges ont lieu entre deux clients de la banque X, par exemple la BNP, il n'y a pas de sortie d'argent pour la BNP, ni son bilan ni son compte d'exploitation ne sont affectés. De même, si ce sont deux clients du Crédit Agricole, le bilan du C.A. n'est pas affecté. Ce ne sont que des mouvements internes, à l'intérieur du même écosystème, le système Crédit Agricole dans le second cas, le système BNP dans le premier.

Q. Mais quand c'est un échange entre deux banques différentes, ce ne peut être que de l'argent central, de la monnaie centrale ?

C'est tout à fait cela. En fait l'argent qu'un agent économique « normal » utilise, un client comme Monique, Bruno ou Gilles, est de l'argent « privé », bancaire, spécifique, de l'argent BNP ou Crédit Mutuel, sauf bien sûr quand il utilise des billets, qui eux ne sont pas liés à telle ou telle banque. Mais c'est évidemment transparent, car en cas d'échanges entre des clients de deux banques différentes, la synthèse de l'ensemble des échanges fait intervenir du « vrai » argent, la monnaie centrale, la monnaie que la Banque Centrale est seule à pouvoir émettre. Ce n'est plus de « l'euro BNP », « euro C.A. ou « euro SG », mais de l'« euro français »

Q. Donc, cela ne sert qu'à cela, ces réserves centrales, garantir qu'une Banque ne dépense pas trop par rapport à une autre ?

Pas tout à fait. Ces réserves servent aussi à garantir, d'une certaine façon, les prêts que les banques commerciales accordent à leurs clients. Si on regarde le passif d'une banque commerciale, la banque X, une partie de ce passif correspond aux comptes, ou dépôts, de ses clients. Il faut que les réserves que la banque X a au passif de la Banque Centrale soient à un certain niveau par rapport au total du passif.

Cela étant, on s'aperçoit que ces réserves sont souvent très faibles, et ne suffiraient sans doute pas en cas d'une crise financière de très grande ampleur, comme celle qui a vu la chute de Lehman Brothers en 2008.

Le rôle particulier de M1, la monnaie bancaire

*Q. En résumé, il y aurait **plusieurs sortes d'argent**, la monnaie centrale, et diverses monnaies bancaires, autant qu'il y a de banques. Comment s'y reconnaître ?*

Prenons des chiffres réels relativement récents, ceux fournis par la Banque de France pour le mois de mars 2018. Les dépôts à vue (ou comptes courants) des clients des diverses banques commerciales se montent à 948 milliards d'euros. Si l'on y ajoute une estimation des billets en circulation, on arrive à un total de 1167 milliards, que les spécialistes, nous l'avons dit, dénomment M1 (les 685 ou 717 milliards de monnaie centrale, ou base monétaire, dont nous parlions précédemment sont aussi nommés M0).

En fait M1 est plus ou moins la seule masse monétaire vraiment utilisée par les acteurs économiques 'normaux', c'est-à-dire les ménages et les entreprises non financières. Elle est composée pour

partie d'argent liquide, les billets, pour partie d'argent « bancaire » . Cet argent 'bancaire est plus ou moins garanti par la monnaie centrale qui figure comme réserves des banques commerciales au passif de la Banque Centrale, comme nous l'avons vu plus haut. Cet agrégat monétaire, en « période normale », croît plus ou moins comme le PIB, il était en 2018 de l'ordre de la moitié du PIB, 1167 milliards pour 2300 milliards, mais la crise actuelle a vu exploser cette masse M1, passée en janvier 2021 à 1386 milliards, pour un PIB 2020 réduit à 2200 milliards.

Avec le ratio précédent, celui de 2018, M1 n'aurait pas dû dépasser 1116 milliards : d'où un surplus de 270 milliards ; ce qui a permis au ministre de l'économie de déclarer que les Français étaient de mauvais citoyens, et qu'ils épargnaient trop.

Mais laissons là, pour le moment, la politique monétaire « exceptionnelle » française impliquant des « largesses » de la Banque de France avec la bienveillance de la BCE. M1 n'est pas le seul agrégat monétaire, quoique que ce soit le seul agrégat, avec M0, la monnaie centrale, qui nous préoccupera dans cet ouvrage. Mais comme la Banque de France se fait un devoir de donner chaque mois les montants des autres agrégats, parlons -en.

Q. Quels sont donc ces autres agrégats monétaires ? ?

Il existe aussi M2, qui est un sur-ensemble de M1, auquel on rajoute les dépôts à terme (une **épargne quasiment liquide**). Ce sur-ensemble valait, en mars 2018, 1942 milliards. Le dernier agrégat monétaire, M3, sur-ensemble de M2 (et donc de M1) été évalué à 2266 milliards. Il est obtenu en rajoutant à M2 d'autres titres financiers (Pensions, OPCVM et Titres de moyenne durée). On parle aussi dans ce cas de **quasi-monnaie** ou d'épargne moyennement liquide, au sens où ces différents composants ne peuvent pas être

utilisés directement pour régler des transactions commerciales. Il faut les « convertir » en monnaie, ce qui peut prendre quelques heures ou quelques jours, et pour les convertir il faut parfois accepter une décote sur leur valeur officielle, nominale.

Quoiqu'il en soit, pour les transactions normales, seuls les billets ajoutés aux comptes à vue - cette somme nommée M1 - peuvent être considérés sans restriction comme une véritable monnaie. Notons cependant que les comptes à vue sont, en période de crise, moins fiables que les billets, puisque dépendant, au moins partiellement, de la bonne santé des banques chez qui vous avez vos comptes.

Q. Je croyais que les billets servaient de moins en moins, que l'on parlait même de les faire disparaître ?

Les billets servent énormément pour de petites transactions, même s'ils ne représentent que 5 à 7% du montant total, puisque ces petites transactions sont de l'ordre de 90% du nombre des transactions quotidiennes. Ils restent donc très utiles même si, de plus en plus, grâce aux cartes de crédit dites sans contact, on pourra bientôt payer tous nos achats sans utiliser des espèces, du liquide, des pièces ou des billets. Fin 2019 ils représentaient 18.11% de M1, alors que fin 2009, leur part dans M1 était de 21.79%.

Q. Cette disparition progressive des billets, c'est plutôt une bonne chose, non ?

Oui et non. Oui parce que cela facilite la vie quotidienne. Mais non parce que cela rend les banques encore plus puissantes, ce qui n'est pas nécessairement la meilleure des choses, puisque les banques commerciales n'ont pas pour principal objectif le bien commun, mais leur propre intérêt.

Cela étant, il y a d'autres arguments, certains pour la diminution des billets, d'autres contre.

Q. Quels seraient les arguments pour, en dehors peut être de la commodité due aux progrès de l'électronique et du numérique ?

Cela rendrait **toutes les transactions théoriquement, et même pratiquement, traçables**. L'enregistrement de toute transaction aurait son double numérique et, ainsi on connaîtrait même, du moins est-ce l'argument invoqué, la provenance de toute somme d'argent utilisée dans la moindre transaction. Plus d'argent « sale » ou gris ...

Q. Ce n'est pas si mal de lutter contre l'argent sale, non ?

Je ne suis pas sûr que les grandes organisations mafieuses se laisseraient si facilement « fliquer », sachant que certaines transactions peuvent transiter par des dizaines de comptes internationaux plus ou moins opaques. Mais admettons cela.

Ce qui est sûr en tout cas c'est qu'une des caractéristiques de l'argent va disparaître, à savoir **le côté anonyme des billets**. Que cet anonymat ait été une bonne ou mauvaise chose, cette disparition de cet anonymat est indéniable. Et, plus important encore, cela permettra à votre banque, si elle le souhaite, ou si elle ne peut pas faire autrement, de bloquer, partiellement ou totalement, votre compte, et vous interdire donc d'utiliser ce que vous considérez comme « votre » argent.

Q. Pourquoi votre banque vous bloquerait-elle ? Ne soyons pas paranoïaques !

Les exemples assez récents de Chypre en 2014 et de la Grèce en 2015 montrent que cela est tout à fait possible. Face aux injonctions d'ordre politique de la BCE, les banques nationales, puis commerciales, de ces deux pays de la zone euro ont bloqué

partiellement les comptes de certains clients, qui croyaient pouvoir disposer à volonté de leurs « comptes à vue ».

Mais en dehors même de raisons politiques, si votre banque connaît des difficultés financières, il peut fort bien se produire un blocage, partiel ou total, des sommes que vous croyez avoir à votre disposition sur vos comptes. N'oublions pas que plusieurs grandes banques européennes, certaines plus que centenaires, n'ont pas été loin de devoir se déclarer en faillite, comme Commerzbank, Unicredit, Monte Paschi, Banco Popular, et même la Deutsche Bank sauvée in extrémis par des fonds en provenance du Golfe arabo-persique.

‘Votre’ argent ne vous appartient pas vraiment.

Des banques commerciales aux capitaux propres insuffisants.

Même si aucune grande banque française n'est, pour le moment, dans ce cas, il faut savoir que les capitaux propres des plus grosses banques françaises, par exemple comme la BNP ou le Crédit Agricole, sont très faibles par rapport aux prêts aux particuliers qu'elle a octroyés.

Ainsi, en 2017, les capitaux propres du Crédit Agricole, c'est-à-dire l'argent que ses actionnaires y ont investi, étaient de 64 milliards, alors que les prêts à la clientèle privée se montaient à son passif à 550 milliards, pour des créances au même type de clientèle ne valant que 360 milliards. Il a donc fallu, pour équilibrer le bilan du C.A. qu'il y ait d'autres contreparties, comme peut-être des créances plus ou moins sûres portant sur d'autres types d'emprunteurs, y compris des obligations publiques d'états comme la Grèce, voire l'Italie, tout cela sur un bilan de l'ordre de 1550 milliards (supérieur au bilan de la Banque de France, qui se montait pour la même période à 1060 milliards). N'oublions pas qu'en 2016, les banques italiennes avaient

à leur actif 360 milliards de créances douteuses, les fameux « PNP » (Prêts Non Performants, pour ne pas dire Non Profitables, voire dont le remboursement est plus qu'incertain). Ce montant représentait d'ailleurs à l'époque le tiers des créances douteuses de l'ensemble des banques de la zone euro.

Le ratio fixé par les autorités de contrôle des banques est de seulement **1 à 9 entre capitaux propres et comptes à vue** de particuliers. Cela peut poser un problème, même si ce ratio était plus bas encore il y a quelques années. Quoiqu'il en soit, ce sont d'autres ratios, moins contraignants pour les banques, qui sont utilisés, ce qui peut poser des problèmes en cas de crise, si trop de déposants veulent disposer de leurs comptes à vue.

Q. Je croyais que les dépôts à vue ou les comptes courants étaient garantis jusqu'à 100 000 euros, c'est déjà pas mal !

Si une seule banque est défaillante, cela pourrait peut-être suffire. Mais si nous comparons aux capitaux propres des cinq principaux groupes bancaires les 948 milliards de dépôts à vue recensés fin 2018, ou encore les 1398 milliards de dépôts de janvier 2021, nous sommes loin du compte.

Q. Mais il y a aussi le fonds de garantie, non ?

Effectivement, ce fonds de garantie existe, sous le nom de Fonds de garantie des dépôts et de résolution, et est censé protéger trois types de comptes ou de placements, les dépôts, à hauteur de 100 000 euros, les titres (actions, obligations, SICAV) et les contrats d'assurance vie à hauteur de 70 000 euros.

Mais là encore, le Fonds de garantie des dépôts dépasse à peine 3 milliards, tandis que pour les assurances vie, qui se montent à 1500 milliards, on voit bien qu'en cas de faillite d'une compagnie

d'assurance, adossée ou non à une grande banque, les quelques milliards du fonds ne pourraient pas servir à grand-chose.

Partie 2 Analyse du processus de création monétaire à partir d'exemples réels

Dans cette deuxième partie, davantage chiffrée, nous allons utiliser des données plus récentes, celles de la fin de l'année 2020, en étudiant plus particulièrement la situation des banques commerciales françaises « contrôlées » par la Banque de France. Nous nous pencherons aussi sur la gestion des flux financiers internationaux dont l'ampleur et l'asymétrie peuvent remettre en cause le fonctionnement interne à la zone Euro. La question du commerce international et des dettes, privées ou publiques, évoquée précédemment sera revue un peu plus tard.

Nous avons vu dans notre première partie un schéma possible de création monétaire par une banque centrale, assistée de banques commerciales fictives et d'une entité étatique, le Trésor Populaire, très proche du Trésor Public français d'avant 1973. Nous allons maintenant voir concrètement, avec des données réelles, comment fonctionne la création de « l'euro français », c'est-à-dire de la monnaie centrale française. Nous allons suivre pour cela les modifications subies par le bilan de la Banque de France, au cours de ces opérations de création monétaire, à partir de données issues des statistiques officielles de l'Eurosystème. Chaque tableau réel sera simplifié, afin que les jeux d'écriture soient plus simples à comprendre.

Dans un paragraphe ultérieur, nous verrons ensuite, toujours de façon simplifiée, comment les modifications d'une grande banque

commerciale française, que ce soit la BNP ou le groupe BPCE, s'inscrivent dans la modification des bilans de la Banque de France. Quelques données chiffrées et commentaires

Liabilities	France2018	France	France2020
1 Banknotes in circulation	231 043	242 774	269 552
2 Liabilities to euro area credit institutions related to monetary policy operations denominated in €	494 005	503 486	937 872
2.1 Current accounts (covering the minimum reserve system)	214 528	406 650	725 787
2.2 Deposit facility	279 477	96 836	212 085
2.3 Fixed-term deposits	0	0	0
2.4 Fine-tuning reverse operations	0	0	0
2.5 Deposits related to margin calls	0	0	0
3 Other liabilities to euro area credit institutions denominated in euro	1 165	195	5 688
4 Debt certificates issued	0	0	0
5 Liabilities to other euro area residents denominated in euro	70 534	74 584	178 521
5.1 General government	37 595	39 643	136 139
5.2 Other liabilities	32 939	34 940	42 382
6 Liabilities to non-euro area residents denominated in euro	47 203	41 378	48 175
7 Liabilities to euro area residents denominated in foreign currency	0	1 342	0
8 Liabilities to non-euro area residents denominated in foreign currency	85	0	0
8.1 Deposits, balances and other liabilities	85	0	0
8.2 Liabilities arising from the credit facility under ERM II	0	0	0
9 Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	12 317	12 505	11 944
10 Other liabilities	98 320	114 313	139 296
11 Revaluation accounts	77 222	97 984	108 855
12 Capital and reserves	40 557	41 704	41 510
Intra-Eurosystem liabilities	24 178	0	0
Liabilities equivalent to the transfer of foreign reserves	0	0	0
Liabilities related to TARGET2 and correspondent accounts (net)	24 178	0	0
Liabilities related to other operational requirements within the Eurosystem	0	0	0
TOTAL LIABILITIES	1 096 630	1 130 265	1 741 394

Tableau des passifs de la Banque de France de décembre 2018 à décembre 2020

Ces passifs vont être simplifiés, ainsi que les actifs, les données complètes des actifs figurant plus loin :

Liabilités BdF	BdF2018	BdF2019	BdF2020
1 Banknotes in circulation		242774	269552
2 Liabilities	494005	503486	937872
Variation "M0" approxim.		252255	461164
Liabilities Target2	24178	0	0
Other Liabilities	347404	384005	533970
Variation		36601	149965
Total Dettes	1096630	1130265	1741394
Variation totale du bilan		33635	611129

ACTIFS simplifiés	BdF2018	BdF2019	BdF2020
1 Gold and gold receivables	87 794	106 053	120 926
2 Claims on non-euro area	57 524	61 980	61 829
5 Lending to euro area	111 882	96 031	397 782
7 Securities of euro area	597 778	584 591	806 612
Claims related to TARGET2	0	14 891	58 296
Sous total	854 978	863 546	1 445 445
Variation annuelle		8 568	581 899
Autres actifs	241 652	266 719	295 949
TOTAL ASSETS	1 096 630	1 130 265	1 741 394

Passif BdF	BdF2018	BdF2019	BdF2020
Billets en circulation	231043	242774	269552
Dépôts des banques	494005	503486	937872
Variation "M0" approxim.		21212	461164
Dettes Target2	24178	0	0
Autre Dettes	347404	384005	533970
Variation		36601	149965
Total Dettes	1096630	1130265	1741394
Variation totale du bilan		33635	611129

ACTIFS simplifiés	BdF2018	BdF2019	BdF2020
1 OR	87 794	106 053	120 926
2 Créances extérieures	57 524	61 980	61 829
5 Prêts dans zone euro	111 882	96 031	397 782
7 Actifs financiers en euro	597 778	584 591	806 612
Créances Target2	0	14 891	58 296
Sous total	854 978	863 546	1 445 445
Variation annuelle		8 568	581 899
Autres actifs	241 652	266 719	295 949
TOTAL ASSETS	1 096 630	1 130 265	1 741 394

Ci-dessous, les « actifs » de la BdF de décembre 2018 à décembre 2020

Assets	France2018	France2019	France2020
1 Gold and gold receivables	87 794	106 053	120 926
2 Claims on non-euro area residents denominated in foreign currency	57 524	61 980	61 829
2.1 Receivables from the IMF	15 325	16 053	17 141
2.2 Balances with banks and security investments,	42 199	45 927	44 688
3 Claims on euro area residents denominated in	6 620	6 764	6 531
4 Claims on non-euro area residents denominated in	1 018	931	837
4.1 Balances with banks, security investments and loans	1 018	931	837
4.2 Claims arising from the credit facility under ERM II	0	0	0
5 Lending to euro area credit institutions related to	111 882	96 031	397 782
5.1 Main refinancing operations	47	0	5
5.2 Longer-term refinancing operations	111 835	96 031	397 777
5.3 Fine-tuning reverse operations	0	0	0
5.4 Structural reverse operations	0	0	0
5.5 Marginal lending facility	0	0	0
5.6 Credits related to margin calls	0	0	0
6 Other claims on euro area credit institutions	16 793	15 151	18 037
7 Securities of euro area residents denominated in	597 778	584 591	806 612
7.1 Securities held for monetary policy purposes	538 681	537 303	764 188
7.2 Other securities	59 096	47 288	42 423
8 General government debt denominated in €	0	0	0
9 Other Assets	115 006	142 656	158 852
Intra-Eurosystem assets	102 215	116 108	169 988
Participating interest in ECB	1 543	1 628	1 647
Claims equivalent to the transfer of foreign reserves	8 233	8 233	8 240
Claims related to TARGET2 and correspondent accounts (net)	0	14 891	58 296
Claims related to other operational requirements within	92 439	91 356	101 805
TOTAL ASSETS	1 096 630	1 130 265	1 741 394

Ce qui nous donne, en simplifiant encore davantage actif et passif et en les mettant en vis à vis :

	BdF2018	BdF2019	BdF2020
Or	87794	106053	120926
Créances Bancaires	57524	61980	61829
Créances Target2	0	14891	58296
Autres Créances	951312	947341	1500343
Total Actif	1096630	1130265	1741394

	BdF2018	BdF2019	BdF2020
Billets en circulation	231 043	242 774	269 552
Dépôts des banques	494 005	503 486	937 872
Dettes Target2	24 178	0	0
Autre Dettes	347 404	384 005	533 970
Total Dettes	1 096 630	1 130 265	1 741 394

Ce triple tableau va nous permettre de mettre en valeur la création monétaire effectuée par la Banque de France en 2019 comme en 2018, sous l'approximation d'assimiler la base monétaire, c'est-à-dire la monnaie centrale créée par la France sous l'égide de la BCE, à la somme billets plus dépôts bancaires : c'est vrai à qqs milliards près, soit quelques 2 à 3% près.

La création de monnaie par la BDF en **2019** a été extrêmement raisonnable. La masse monétaire n'a en effet augmenté que de **21.212** milliards, en passant de **725.05** milliards à **746.26** milliards, soit une augmentation de **2.93%**. En revanche, la l'émission de monnaie centrale, M0, a explosé littéralement en **2020**, puisqu'elle est passée de 746.26 à 1207.42 milliards : **61.8%** de croissance, belle illustration concrète du « quoi qu'il en coûte » d'Emmanuel Macron. Rappelons qu'en cette même année 2020 le PIB, lui, a régressé d'environ 220 milliards.

Certains diront, à juste titre, qu'il fallait bien aider les « malgré eux » les travailleurs réduits au chômage du fait de mesures de confinement, mesures absurdes ou non, peu importe. Mais une création monétaire de 100 à 150 milliards aurait suffi, inutile d'injecter plus de 461 milliards pour cela, sauf bien sûr si l'objectif implicite était de renflouer les banques.

Une création monétaire sans impact négatif sur les soldes Target2 de la France.

Notons cependant, en regardant les « créances Target 2 », qu'en sus de la création monétaire 'domestique', c'est à dire effectuée par la seule Banque de France, une « monnaie étrangère », quoique portant aussi le nom d'euro, est venue d'ailleurs, à concurrence d'environ 58 milliards, ce qui signifie que **les flux financiers arrivant en France sont supérieurs à ceux qui en sortent**. Toujours ce mimétisme monétaire, la France a créé beaucoup de monnaie, certes, mais d'autres, à la situation financière plus difficile, ont fait pire encore, au moins au niveau des créances douteuses que leur banque centrale a rachetées en contrepartie de leurs émissions monétaires.

De fait, ces bilans simplifiés nous apprennent bien plus encore, à savoir ce qui s’est produit dans le domaine bancaire français. Certains économistes avaient déjà remarqué que les banques centrales avaient tendance à racheter des créances douteuses à leurs banques commerciales domestiques, ces créances étant trop souvent constituées d’obligations publiques en provenance d’états en difficulté.

C’était d’ailleurs le but initial du « QE européen », ou Assouplissement Quantitatif, que Draghi avait lancé entre 2015 et 2018. Après une courte pause, le rachat de ces créances douteuses a lui aussi explosé en 2020, afin de tenter de corriger la gestion calamiteuse de la crise Covid19 par la plupart des pays européens, confinement (inutile ?) oblige.

L’Italie a pourtant moins fait marcher sa « planche à billets ».

En faisant une analyse analogue pour l’Italie, en partant là encore de bilans authentiques mais simplifiés :

	BdItalie2018	BdItalie2019	BdItalie2020
Or	88 364	106 742	121 703
Créances Bancaires	45 143	49 289	50 259
Créances Target2	0	0	0
Autres Créances	827 231	799 756	1 125 599
Total Actif	960 738	955 787	1 297 561

	BdItalie2018	BdItalie2019	BdItalie2020
Billets en circulation	190 708	200 767	224 207
Dépôts des banques	84 814	114 229	299 287
Dettes Target2	482 865	420 343	515 967
Autre Dettes	202 351	220 448	258 100
Total Dettes	960 738	955 787	1 297 561
Masse monétaire	275 522	314 996	523 494
Création monétaire		39 474	208 498

on constaterait que la création monétaire italienne a aussi été très importante, en atteignant presque 205 milliards en 2020, mais **inférieure de plus de moitié** quand même vis-à-vis de celle de la France. Notons que la quasi-totalité de la monnaie ‘centrale’ italienne a quitté l’Italie, au moins virtuellement, puisque ses dettes Target2, de **516 milliards**, sont à peine inférieure à sa masse monétaire, à savoir **523.5** milliards d’euros « italiens ». On peut

comprendre l'idée des « mini-bots », des mini-bons du Trésor achetables par de simple particuliers, envisagés un moment par les autorités italiennes pour tenter de suppléer ce manque de liquidités de l'économie italienne, monnaie « de substitution » qui ne risquait pas de quitter l'Italie

La création monétaire, simple jeu d'écritures.

Un jeu d'écriture, privilège des banques.

Nous avons ainsi commencé à percer le mystère de la création monétaire, qu'elle soit française ou italienne, mystère qui n'en est plus un lorsque on en a compris le principe de base, comme les citations de Kissinger et d'Henry Ford l'avaient laissé entendre.

Ce principe de base est lié au rôle des banques, commerciales ou centrales. Lorsque la banque centrale intervient, il y a création de monnaie centrale, quand c'est une banque commerciale, par exemple la BNP, c'est de la monnaie bancaire de l'écosystème BNP.

Ce principe est actionné par une simple opération comptable et se traduit par la seule variation du bilan d'une banque, variation à la hausse ou à la baisse, pour une création ou destruction de monnaie.

*Un prêt **accordé** par la banque centrale est associé à une **création** de monnaie, un **remboursement** de prêt à une **destruction** de monnaie.*

Au risque d'insister lourdement, je tiens à préciser à nouveau que si c'est le bilan de la banque centrale qui varie, il y a création ou destruction de monnaie centrale (billets ou réserves centrales), « l'euro français » quand c'est la Banque de France. Si c'est le bilan d'une banque privée (BNP, Soc.Gen., C.A., ...) il s'agit de création ou de destruction de monnaie bancaire, une monnaie de l'écosystème « BNP » ou « SG », ou ...

Bien entendu ces différents écosystèmes, celui du C.A, celui du groupe BPCE, celui de la S.G., ... sont interdépendants et sont plus ou moins sous l'autorité de la banque de France, dans le cas des banques françaises, et au-delà, de la BCE.

Avant d'analyser brièvement le cas réel d'une banque commerciale française, nous allons utiliser deux exemples schématiques pour mieux visualiser ce « principe de base », sachant qu'une création monétaire n'est pas nécessairement liée à un prêt, mais peut être aussi une recherche de liquidités, par le remplacement d'un actif peu liquide, comme une obligation ou des actions, par de la trésorerie.

Imaginons ici qu'une banque commerciale, la banque A, éprouve le besoin de troquer des obligations contre de la trésorerie en monnaie centrale, c'est-à-dire par l'augmentation de son compte en banque centrale. Nous aurions alors le schéma ci-dessous :

Avant

Après

Bilan <i>Initial</i> de la Banque Commerciale A		Bilan <i>Final</i> de la Banque Commerciale A	
ACTIF	PASSIF	ACTIF	PASSIF
Obligations Chypriotes: 1 Milliard <i>autres actifs 2 Milliards</i>	Dépôts clients et Dettes diverses: 2.5 milliards <i>capitaux propres: 0.5 M</i>	Trésorerie de la BanqueA en BC: 1 Milliard <i>autres actifs 2 Milliards</i>	Dépôts clients et Dettes diverses: 2.5 milliards <i>capitaux propres: 0.5 M</i>

Bilan <i>Initial</i> de la Banque Centrale		Bilan <i>Final</i> de la Banque Centrale	
ACTIF	PASSIF	ACTIF	PASSIF
Total des Actifs: Y Milliards	Réserves Bancaires et autres Dettes: $(Y - Z)M$ <i>capitaux propres: Z M</i>	Total des Actifs: Y+1 Milliards	Réserves Bancaires et autres Dettes: $(Y - Z+1)M$ <i>capitaux propres: Z M</i>

La banque commerciale A a simplement troqué ses obligations chypriotes pour obtenir de la « monnaie centrale ». La Banque Centrale a pris en garantie les obligations détenues par la banque commerciale A.

Le procédé d'une création monétaire dans le seul « écosystème » d'une banque B correspondant à une demande de « liquidités » faite par une entreprise ou un particulier serait tout à fait analogue. Ainsi une demande de liquidités par l'entreprise Bastien donnerait lieu à un escompte de 1 million.

Avant		Après	
Bilan <i>Initial</i> de l'Entreprise Bastien		Bilan Final de la Banque Commerciale A	
ACTIF	PASSIF	ACTIF	PASSIF
Comptes Clients: 1 million	Dettes Diverses: 0.5 millions	Trésorerie de Bastien (à la BanqueB): 1 million	Dettes Diverses: 0.5 millions
<i>autres actifs: 4 millions</i>	<i>capitaux propres: 0.5 m</i>	<i>autres actifs: 4 millions</i>	<i>capitaux propres: 0.5 m</i>
Bilan <i>Initial</i> de la Banque Commerciale B		Bilan Final de la Banque Commerciale B	
ACTIF	PASSIF	ACTIF	PASSIF
Total des Actifs: X millions	Réserves Bancaires et autres Dettes: (X-CP)m	Escompte sur clients de Bastien: 1 million	Réserves Bancaires et autres Dettes: (X-CP+1)m
	<i>capitaux propres: CP m</i>	<i>Total : X + 1 million</i>	<i>capitaux propres: CP m</i>

Dans le cas du prêt à un particulier, Gilles, pour financer l'achat d'une maison valant 500000 euros, le procédé, cette fois, correspondrait à une reconnaissance de dette de 500000 euros gagé sur une hypothèque de la maison (avec éventuellement une deuxième garantie, une caution, demandée en plus), mais il y aurait de même création monétaire, ici de 500000 euros, dans l'écosystème de la banque créditrice, avec destruction à la fin du remboursement.

Actif CA	Passif CA	Actif Gilles	Passif Gilles
Reconnaissance de dettes Gilles: 500000 euros	Compte Courant de Gilles: +500000 euros	Trésorerie Gilles: +500000 euros	Emprunt au CA: 500000 euros
Autres créances ou obligations: Z milliards	Autres dettes ou capitaux propres: Z milliards	Autres actifs de Gilles: Y euros	Autres dettes: Y euros

Notons cependant que *la destruction de monnaie, bancaire et surtout centrale, est de plus en plus rare*, vu que les dettes publiques, et privées, continuent à augmenter, ce qui prouve qu'il y a toujours plus d'emprunts nouveaux que de crédits venant à échéance : les remboursements de Gilles étant compensés, et au-delà, par d'autres emprunts d'autres acteurs économiques. Non seulement les **dettes peuvent « rouler », mais elles continuent à augmenter**, point que nous analyserons au chapitre 4, consacré aux dettes, à l'épargne, à l'investissement et à la valeur de la monnaie.

Un exemple réel, le cas du groupe BPCE

Revenons maintenant à l'analyse de la création monétaire en France, et à ce que l'on peut en conclure sur le système bancaire français, même si nous ne disposons encore que de données partielles de 2020

pour pouvoir l'analyser plus finement, en dehors des données, non encore auditées, du Groupe BPCE.

D'un point de vue global, nous pouvons cependant déjà noter que les dépôts des banques, c'est-à-dire les comptes que les banques françaises ont au passif de la Banque de France, ont explosé, en passant en deux ans de **494 milliards** à 938 milliards, alors que les créances qu'elles ont offertes pour cela à la Banque de France, en contrepartie, sont restés stables. L'explication la plus logique est double :

Le système bancaire français a sans doute pu se débarrasser d'un grand nombre de créances douteuses, les « PNP » (Prêts Non Performants) qu'elles possédaient, ou n'en a pas racheté à d'autres banques, ni sur le marché secondaire. Mais on peut aussi supposer que la Banque de France a racheté des dettes souveraines, c'est-à-dire des dettes d'état publiques, en particulier françaises, raison principale pour laquelle le chef de l'Etat et son ministre de l'économie ont paru être d'une telle générosité. On bloque le pays, mais il ne faut pas s'inquiéter, l'argent (magique ?) est là. En d'autres temps certains auraient laissé entendre que la Banque de France, sous l'égide de la BCE, se transformait de plus en plus en « bad bank ».

Une trésorerie florissante en 2020

Si nous prenons le seul exemple du groupe BPCE, à partir de l'étude de ses trois derniers bilans, sa trésorerie est initialement restée à peu près stable, en passant de **76.5 milliards** en 2018 à **80.2 milliards** en 2019. Mais cette trésorerie a **presque doublé en 2020** pour atteindre **153.4 milliards**, augmentation de **91%** tout à fait cohérente avec l'augmentation du total des dépôts de l'ensemble des banques françaises au passif de la Banque de France. En ce qui concerne ses prêts à la clientèle, ils ont augmenté en deux ans de **87 milliards**, soit

une augmentation de **7.7%**, ce qui n'est pas négligeable mais ce qui montre que *ce n'est pas la Banque de France qui a pu bloquer ses prêts à la clientèle.*

Nous reviendrons ultérieurement sur ce point, dans le paragraphe concernant les règles, contraignantes ou simplement suggérées, émanant de l'autorité de contrôle prudentiel du système bancaire, l'APCR, sous l'égide de la Banque Centrale sur les banques commerciales qui dépendent d'elles : « *l'ACPR exerce ses pouvoirs d'autorisation et de surveillance prudentielle sans préjudice des compétences confiées à la Banque centrale européenne (BCE) par le règlement européen du Conseil n° 1024/2013, dans le cadre du **mécanisme de surveillance unique (MSU)** (cf. communiqué de la Banque de France)* »

En ce qui concerne enfin les prêts consentis par le groupe BPCE à d'autres banques commerciales, nous constatons que leur montant n'a quasiment pas évolué, qui montre là aussi que **le marché interbancaire est plus que timide.**

En utilisant le dernier bilan agrégé disponible, fin 2019, pour les principaux groupes bancaires français, on peut aussi remarquer que si le poste « **trésorerie et comptes à vue auprès de banques centrales** » a augmenté de **13.3%** entre 2018 et 2019, les prêts aux grandes entreprises et aux particuliers n'ont, eux, augmenté que de **6.3%**, ce qui peut indiquer que *ce n'est pas le manque d'argent, ou des questions de solvabilité, qui limiteraient les emprunts* que les banques commerciales accordent à l'économie réelle, celle des entreprises et des ménages.

Des règles 'prudentielles' pas très contraignantes.

D'ailleurs, à l'appui de cette hypothèse : « **ce n'est pas le manque d'argent qui bloque les prêts** » on peut se reporter à un communiqué

récent de la Banque de France qui établit que : « *Ainsi, même si les résultats publiés par BNPP, SG, GCA et GBPCE au premier trimestre 2020 portent les premières marques de la crise, avec en particulier un coût du risque en forte hausse, elles continuent d'afficher des ratios de solvabilité et de liquidité **très supérieurs aux exigences réglementaires.*** »

De fait, les règles prudentielles n'ont jamais vraiment limité, au moins depuis 5 ou 6 ans, les prêts consentis aux entreprises et aux particuliers, vu la manne distribuée par les banques centrales avec la bénédiction de la BCE. Mais toute offre de crédit a besoin d'une demande jugée solvable, ce qui n'est manifestement pas le cas ces dernières années, au moins pour une demande qui viendrait de l'économie réelle, entreprises ou ménages, en vue d'investissement ou de consommation, soit par manque de demande, soit par manque de solvabilité de ces emprunteurs potentiels.

Fondements de la politique monétaire de la BCE.

On peut alors s'interroger sur les raisons de cette abondance de monnaie centrale autorisée, et même encouragée, par la BCE, et effective dans la zone euro, notamment en France, et dans une moindre mesure en Italie.

En sus des raisons officielles, relancer une inflation qui est très loin d'un objectif affiché de 2%, on peut supposer que le véritable objectif, largement atteint, était surtout de **racheter des créances douteuses**, qui auraient pu mettre en cause la solvabilité de certaines banques. Cet objectif, hypothétique ou réel, a été atteint en France, beaucoup moins en Italie. Cela a aussi, involontairement ou non, relancé le marché boursier, pris comme indicateur de la santé économique d'un pays, mais qui profite essentiellement aux plus gros actionnaires des entreprises du Cac40.

L'argent a coulé à flots, mais n'a pas irrigué l'économie réelle.

Notons à ce propos que l'ambition affichée de la BCE, par l'intermédiaire des banques centrales nationale de l'Eurozone, à savoir la régulation de l'inflation par une politique monétaire plus ou moins accommodante, est d'une **inefficacité totale, pour au moins trois raisons**, dont deux sont purement techniques.

La première est que la théorie monétariste, à savoir le fait que le doublement de l'Offre de Monnaie impliquerait le doublement du niveau des prix est d'une rare stupidité, car cette nouvelle monnaie n'est jamais répartie uniformément, homothétiquement. Certains acteurs économiques vont être gorgés d'argent, qu'ils vont pouvoir investir dans des actions ou dans l'immobilier. D'autres acteurs, aux revenus beaucoup plus rigides, verront leur pouvoir d'achat, relatif et même absolu, diminuer : c'est en tout cas ce que nous disent les chiffres.

La deuxième raison, liée à la première, est que la monnaie n'a jamais été un voile cachant une économie réelle, qui pourrait fonctionner sans monnaie. **L'offre de monnaie n'est d'ailleurs jamais totalement exogène**, elle dépend partiellement de la demande, réelle ou anticipée, c'est-à-dire de ce que l'on imagine, à tort ou à raison, des besoins de financement des acteurs économiques.

La troisième raison, éminemment financière, voire politique, est que **tout doit être fait pour venir au secours des banques**, surtout importantes, dont la survie pourrait être menacée. L'offre de monnaie surabondante, c'est en grande partie cela, sauver les banques.

De fait, la seule réelle contrainte à l'émission de monnaie est de **se comporter de façon mimétique**, en regardant ce que font les autres

grandes banques centrales des principales zones économiques. Il s'agit en effet, en tout cas pour la BCE, de faire en sorte que la valeur internationale de l'euro ne varie pas trop vis-à-vis de celle du dollar, et si possible du yen japonais et même du yuan chinois. **Sauver l'euro**, c'est le mantra annoncé par Draghi, que s'efforce de maintenir la nouvelle direction de la BCE.

Quelques contraintes pesant sur la création monétaire bancaire.

Avant de revoir la question de l'éventuelle limitation de la création monétaire dans le chapitre consacré à la valeur de la monnaie, nous ne pouvons passer sous silence l'existence de quelques règles prudentielles, seulement évoquées, jusqu'ici. Ces règles, souvent cosmétiques, ne visent en réalité que des banques de taille moyenne, et n'ont été mises en place que pour éviter que la méfiance ne s'empare des acteurs économiques non financiers vis-à-vis de leurs banques.

Il s'agit de montrer, et surtout de *faire croire*, que les banques commerciales ne peuvent pas faire n'importe quoi. Quitte d'ailleurs à les recapitaliser en cas de besoin en profitant pour partie de la manne offerte si généreusement par la BCE ou toute autre banque centrale devenue partiellement une « bad bank », en contrepartie d'actifs à la valeur nominale souvent douteuse.

La faillite éventuelle d'une banque, et donc la disparition de son écosystème, risquerait en effet de déstabiliser dans sa chute, par contagion, l'ensemble du système financier tout entier. La **faillite de Lehman Brothers** aura servi de leçon, il aura fallu plusieurs années au système bancaire pour s'en remettre, et encore, partiellement, ce qui explique la frilosité des marchés interbancaires depuis lors.

Parmi ces règles, censées encadrer le fonctionnement des banques, et *contrôler implicitement, dans la mesure du possible, les écosystèmes* des banques commerciales, en évitant que les banques concernées ne se retrouvent en manque de liquidités, voire de solvabilité, en cas d'octroi de trop de crédits, notons en deux principales.

La première mesure impose aux banques d'avoir un ratio de solvabilité minimale, ratio qui est d'ailleurs assez particulier pour les banques. Au lieu de prendre le même ratio que pour les entreprises non financières, à savoir le quotient des capitaux propres par le total du bilan, le ratio de solvabilité bancaire va prendre en compte une estimation plus ou moins subjective des différents risques des actifs figurant au bilan de la banque. Ce ratio spécial est appelé « **Common Equity Tier** » (ou CET1), dont le minimum a longtemps été de 8% pour l'Eurozone, et est passé à 10.5% après 2010. Il valait 13.6% en 2018 et 14.4% en 2019 pour l'ensemble des grands groupes bancaires français.

Liquidité du système bancaire	Eurozone		France		Comparaison France/Eurozone	
	Réserves constituées par établissements de crédit	Base monétaire (c)	Réserves constituées les établissements de crédit	Base monétaire (c)	Réserves	Base M.
2021-01	3 029.4	5 045.7	764.4	1 207.4	25,23%	23,93%
2020-12	2 960.7	4 900.0	746.5	1 160.0	25,21%	23,84%
2020-11	2 797.0	4 646.8	719.9	1 122.2	25,74%	24,35%
2020-09	2 625.7	4 420.1	671.8	1 074.9	25,59%	24,32%
2020-07	2 345.9	4 067.5	607.9	1 001.9	25,93%	24,63%
2020-06	1 966.5	3 614.4	502.0	881.0	25,53%	24,37%
2020-05	1 820.2	3 413.8	405.9	762.9	22,30%	22,34%
2020-03	1 642.3	3 164.1	356.2	688.5	21,69%	21,76%
2020-01	1 623.7	3 160.6	376.9	716.9	23,21%	22,68%
2019-12	1 662.1	3 182.9	379.6	705.5	22,84%	22,17%
2019-10	1 388.5	3 097.8	331.2	693.7	23,85%	22,39%
2019-09	1 331.5	3 138.3	282.1	739.9	21,19%	23,38%
2019-07	1 335.7	3 147.4	279.8	742.8	20,95%	23,60%
2019-06	1 404.6	3 234.7	259.5	719.2	18,48%	22,23%
2019-04	1 379.0	3 214.4	257.0	719.1	18,64%	22,37%
2019-03	1 364.8	3 211.7	260.8	739.3	19,11%	23,02%
2019-01	1 332.1	3 190.9	222.1	729.2	16,67%	22,85%
2018-12	1 379.4	3 217.7	235.4	716.9	17,07%	22,28%
2018-10	1 369.0	3 195.1	253.8	704.4	18,54%	22,05%
2018-09	1 348.7	3 212.0	248.9	707.3	18,45%	22,02%
2018-07	1 306.7	3 142.1	223.6	664.9	17,69%	21,16%
2018-06	1 354.0	3 183.8	217.1	642.3	16,03%	20,17%
2018-05	1 295.3	3 122.3	215.2	644.8	16,61%	20,65%
2018-03	1 315.6	3 150.1	236.5	681.4	17,98%	21,63%
2018-01	1 275.2	3 122.5	225.9	684.4	17,71%	21,92%

La deuxième mesure concerne les **réserves « liquides »**, c'est-à-dire le niveau des dépôts de chaque banque auprès de sa banque centrale. Le tableau ci-dessus montre clairement que les exigences

requis pour le bon fonctionnement du système bancaire sont plus que dépassées par la France, qui fait encore mieux, ou pire, que l'Eurozone pour *laisser en fait toute latitude aux banques commerciales de gérer leur propre écosystème*.

Des écosystèmes bancaires de plus en plus frileux ?

Il est vrai que l'on peut penser que ce laxisme ou cette générosité sont aussi liés au fait que *les banques sont très méfiantes vis-à-vis les unes des autres*, et qu'elles préfèrent avoir recours à leurs comptes à la banque centrale, même si cela les pénalise un peu financièrement, puisqu'elles ont à payer 0.5% d'intérêt pour cela, plutôt que de prendre des risques d'impayés en traitant avec une banque concurrente. De fait cette méfiance, qui avait débuté en 2009, et s'était ravivée après 2015, en dépit des mesures Draghi, semble s'être encore accrue en 2019 et a atteint des sommets en 2020.

Tout se passe comme si le système bancaire s'était fractionné, comme si les différents écosystèmes bancaires étaient déconnectés, comme si tous les déséquilibres entre banques commerciales devaient être immédiatement réglés par l'intermédiaire de leurs comptes en banque centrale, c'est-à-dire figurant pour les banques françaises au passif de la Banque de France. C'est sans doute l'une des explications de la chute tendancielle de l'agrégat monétaire M1 (billets plus dépôts à vue) vis-à-vis de la monnaie centrale M0, passée entre 2009 et 2019 de 3.30 à 2.07

L'argent magique 'offert' en 2020 à la France pour cause de Covid19.

La plupart des experts de « plateaux télé », qui passent midi et soir sur les grandes chaînes de télévision « mainstream », encensent Emmanuel Macron et son ministre de l'économie pour la gestion économique de la crise. Nous ne reviendrons pas ici sur les décisions

de confinement, que certains grands noms de la médecine, comme les professeurs Ionidis ou Toussaint, jugent inutile sur le plan sanitaire, et à la conséquence désastreuse sur la vie économique. Nous ne parlerons ici que de la façon monétaire « d'accompagner » la crise économique de l'administration Macron.

Il faut vraiment n'avoir aucune idée de ce que représente la monnaie et de son rôle dans l'économie réelle pour croire qu'injecter 450 à 500 milliards de nouvelle monnaie compenseront les 9 ou 10% de production perdue en 2020. La **valeur** d'une telle monnaie, point que nous approfondirons dans notre prochain chapitre, ne peut que diminuer, et ceux qui s'en apercevront très tôt sont ceux dont le pouvoir d'achat est plus ou moins fixe, comme les retraités.

La véritable monnaie devrait être une créance sur l'existant, pas sur le futur.

Que la création monétaire, comme le rappelle, entre autres, Jacques Sapir repose sur une créance devrait être une évidence. Mais ce qui est moins trivial, et d'autant plus important, est que *cette créance doit correspondre à du travail déjà effectué*, et non en devenir. Dit autrement, toute dette devrait être gagée sur de l'épargne, du « travail stocké », et non sur du travail en anticipation.

Lorsque la BCE émet des centaines de milliards en les gageant sur des dettes publiques, on est bien loin de ce processus. Lorsque les banques commerciales prêtent de l'argent, qu'elles n'ont pas, en fonction de reconnaissances de dettes liées à une croissance future, elles participent elles aussi à cette **création d'une fausse monnaie** qui ne représente évidemment pas, contrairement peut être à la monnaie émise par les banques centrales, le bien public mais des intérêts privés. Ce « quoi qu'il en coûte » ne va pas coûter autant à ceux qui ont eu accès directement à cette manne qu'à ceux qui en ont profité pour financer la Bourse, et aux actionnaires qui ont vu la valeur relative de leur portefeuille d'actions littéralement exploser.

Et ne parlons même pas des actionnaires des grands laboratoires pharmaceutiques, dont le lobbying effréné a rapporté au centuple les sommes investies.

Des traités que les États devraient respecter, mais pas la BCE ?

La seule bonne nouvelle est celle-ci : *lorsque la BCE veut s'affranchir du traité de Maastricht, elle le peut, c'est une simple question de volonté politique.* Certes, elle ne rachète pas directement au Trésor Public les bons du Trésor que la France cherche à placer, mais c'est tout comme. Elle a envoyé le signal aux marchés financiers et aux banques qu'elle rachèterait sur le marché secondaire presque tout ce qui traînera, c'est à dire presque toutes les obligations dont les banques voudraient se débarrasser.

Une Union Européenne, spécialement la France, devenu accroc à la drogue monétaire.

La BCE, les banques centrales et les marchés financiers sont quasiment dans la même position que des producteurs ou des **dealers de drogue**. La drogue est ici la monnaie qui a rendu accroc la plupart des pays de l'U.E., qui réclament toujours plus d'argent. Voilà la véritable traduction du « quoi qu'il en coûte », comme si les dettes accumulées n'étaient que mirage. *Emettre de l'argent magique pour compenser un manque de production*, il fallait y penser : Emmanuel Macron, même s'il n'est pas le seul dirigeant dans ce cas, l'a fait.

Venir au secours des plus démunis n'est pas forcément une mauvaise idée, mais au lieu d'aider ceux qui avaient envie de continuer à travailler de le faire. Mais la décision de les confiner « malgré-eux » pour les transformer en assistés redevables de la générosité publique « c'est l'Etat qui paye », si elle peut être efficace politiquement, au moins à court terme, n'est sans doute pas la meilleure façon de

redonner le goût du travail aux Français, et encore moins de réindustrialiser la France, qui en a pourtant tant besoin.

Par ailleurs, *faire passer toute mesure d'envergure sous les fourches caudines de Bruxelles et de Francfort*, siège de la BCE, est un signal de plus indiquant que sans souveraineté monétaire, sans indépendance, au moins partielle, des grandes décisions budgétaires de la France vis-à-vis de l'Union Européenne, la France ne peut qu'être à la remorque de pays plus puissants qu'elle, en Europe et dans le monde, à savoir l'Allemagne et les Etats Unis.

La sujétion actuelle de la France aux institutions de l'U.E. montre que les tenants d'une souveraineté française, les « souverainistes » ou les « patriotes », ont quelques arguments à faire valoir pour soutenir l'idée d'une réelle souveraineté monétaire. Ces 'souverainistes', sans doute insuffisamment nombreux encore, la jugent indispensable pour pouvoir mettre réellement les émissions monétaires, et la gestion de la monnaie, au service du bien public et de l'intérêt général, et non au service de quelques-uns. Le traité de Maastricht a vacillé sous l'effet de la crise actuelle, il est peut-être temps de s'en débarrasser, au moins partiellement.

C'est sur ce dernier point, celui d'un argent faussement magique et accordé grâce à la « générosité » de la BCE, que nous concluons cette deuxième partie ainsi que ce chapitre, qui nous aura permis d'étudier bon nombre de facettes de la monnaie. Ces facettes étant : à quoi sert la monnaie, pourquoi elle existe, et comment et par qui elle est émise, et sous quelles restrictions techniques les divers écosystèmes bancaires sont plus ou moins efficacement régulés

Chapitre 4 : Que vaut une monnaie ?

Une monnaie sans dettes, est-ce possible ?

Certains experts veulent nous faire croire que le « quoi qu'il en coûte » ne coûtera rien, et que le mantra de 2020 : « l'argent coule à flots » est une chose merveilleuse. De fait la Monnaie, depuis 2009, a cru 2.2 plus vite que le PIB, dont 33% plus vite pour la seule année 2020, ce qui veut dire que les dettes, privées et publiques, ont suivi le même chemin. Alors, est-ce vraiment « merveilleux » ?

Après avoir étudié assez longuement au chapitre précédent le processus d'émission monétaire, par les banques commerciales comme par la banque centrale, nous allons nous interroger sur sa suite logique. Nous allons plus particulièrement nous demander à quoi sert cette émission monétaire, quelles en sont les limites, et, en premier lieu, **quelle valeur, intrinsèque ou relative**, on peut attacher à une unité monétaire.

Rappelons tout d'abord que pour émettre une monnaie, bancaire ou centrale, toutes les banques ont recours au même procédé, une écriture comptable : toutes les banques, ayant un bilan équilibré, inscrivent toujours, en même temps, à leur actif, **une créance à recouvrer, pour compenser l'argent distribué**. C'est ce principe que, d'après Henry Ford, on cherche à cacher au « petit peuple », voire à certains de nos dirigeants si subtils.

Bien entendu, *aucun arbre, même monétaire, ne peut monter jusqu'au ciel*, et la saveur des fruits de l'arbre monétaire risque d'être moindre au fur et à mesure de sa croissance. C'est donc à cette tâche délicate, analyser la saveur du fruit monétaire, et plus concrètement, déterminer ce qui fonde réellement la **valeur, relative ou absolue, d'une monnaie**, que nous allons maintenant nous consacrer.

Cette question, pourtant fondamentale, est rarement étudiée en tant que telle. Cela nous permettra d'aborder une question rarement évoquée, comme si elle était évidente. Cette question, c'est le lien entre la richesse d'un pays, ou d'un groupe d'individus, et la masse monétaire dont dispose ce pays, ou ce groupe d'individus. On comprend bien, intuitivement, que si, pour un même niveau de production d'une année sur l'autre, la masse monétaire, elle, a augmenté de 30 à 40% (56% en 2020 avec une production en baisse) la monnaie ne peut avoir conservé la même valeur. Il suffit d'imaginer un groupe de personnes disposant chacun de 10000 euros, et l'un des 6 reçoit tout d'un coup 4000 euros de plus. Pour ce groupe, la masse monétaire a augmenté de 4000 euros, soit de 66% ($=4000/6000$) et l'on voudrait nous faire croire que cela n'aurait aucun impact sur les 4 autres personnes, si la production du groupe n'a pas changé.

Nous ne reviendrons cependant pas ici sur cette question de la production, utile ou non, ni sur la question du PIB, et sur ce qu'il représente réellement, à savoir une somme de dépenses, bonnes ou mauvaises, utiles ou pas, malheureusement souvent considéré comme le moins mauvais indicateur de la « richesse » d'un pays.

Nous nous pencherons plutôt ici, après avoir tenté de décortiquer les fondements de la valeur d'une monnaie, sur la question de l'**épargne**, en la positionnant relativement au **crédit et aux dettes**, et donc aussi sur les liens qu'elle peut avoir sur les besoins de financement d'une économie moderne.

S'interroger sur l'épargne, c'est aussi, en particulier, s'interroger sur le financement de l'investissement. Cette interrogation nous permettra d'aborder la fameuse identité, postulée par Keynes, entre Epargne et Investissement, identité pourtant grossièrement

inexacte. La critique de cette pseudo égalité nous permettra d'aborder la question des dettes, privées comme publiques, et de la nécessité, ou non, de son remboursement en fonction de la nature des créanciers. Nous repousserons la question du déficit public à notre 5^{ème} et dernier chapitre, où nous aborderons aussi des points se situant entre politique et économie, à savoir l'emploi, l'équilibre à instaurer entre protectionnisme et libre échange, les missions à réserver au marché et celles relevant de l'Etat.

Parler de la valeur d'une monnaie a-t-il un sens ?

Une première approche

Peut-on parler de la valeur d'un euro, d'un dollar, d'un yen ou d'un yuan ?

C'est pour tenter de répondre à cette question que je vais commencer par le rappel de quelques questions qui m'avaient été posées à l'occasion d'un débat avec des militants et sympathisants du FN à l'occasion des élections européennes de 2014.

Ces questions portaient sur l'un des sujets majeurs de l'époque, l'euro, qui ne semble plus autant préoccuper maintenant le FN devenu. Ce sont ces questions et ces réponses qui sont reprises ici, mais pas nécessairement dans l'ordre dans lequel elles ont été posées.

Q. On parle parfois d'un Euro trop cher, ou trop fort. « Trop » par rapport à quoi ?

C'est une très bonne question, et la réponse est délicate. Ce « trop », effectivement, est un terme relatif. Il n'y a pas d'étalon de mesure « monétaire », comme en physique. On sait ce qu'est un mètre, de façon absolue, et ce parce que l'on a pu rattacher la longueur à un

phénomène jugé absolu, la vitesse de la lumière. Même chose pour l'unité de temps, ou de poids. En économie, aucune mesure n'est absolue.

Q. En résumé, on ne sait même pas définir un euro !

Effectivement, la définition d'un euro n'existe pas, du moins dans l'absolu. Cela ne signifie pas, évidemment qu'un euro n'a pas de « valeur », mais que cette *valeur est relative et, de plus, variable* dans le temps. Il faut cependant espérer qu'elle n'est pas trop variable, à un moment donné, dans l'espace.

Je vais quand même essayer de préciser cela, autrement que par une simple référence circulaire, ou tautologie, du genre « **un euro est ce qui permet d'acheter ce qui coûte un euro** » par exemple un peu plus qu'une bonne baguette 'artisanale', en avril 2014, en France, et un peu moins, en mars 2020, avant le premier confinement.

Je suis bien conscient que cette première définition, ou approche, est un peu courte, un peu comme si je me contentais de dire que la tuberculose est la maladie des tuberculeux.

Q. Mais c'est un début, puisque cela permet éventuellement de définir la tuberculose par un certain nombre de symptômes.

Effectivement. Mais revenons au domaine monétaire. L'important est de **relier cet « euro » à ce qu'il permet d'acheter**, en ne nous limitant pas à une baguette de pain, ou à un sac de bonbons, ou à telle ou telle emplette particulière. Si nous voulons avoir une approche concrète de la valeur d'une monnaie, le mieux est d'élargir notre « étalon monétaire », l'euro, à un panier de marchandises, voire de biens et services.

Ainsi, si on part du fait que le PIB français, en 2011, se montait à 2000 milliards d'euros – en prenant un chiffre arrondi, pour simplifier – on

peut dire que **la valeur d'un euro, ou euro « courant » représentait la 1/2 000 milliards partie de la production totale française**, en y intégrant le solde commercial, négatif, de l'ordre de 70 milliards d'euros.

Dit autrement, **2 000 milliards d'euros auraient permis d'acheter un « gros panier »**, celui de la production totale de l'année 2012.

Q. Vous avez parlé d'un euro « courant ». Qu'est-ce que cela signifie ?

Si les prix de chaque bien ou service étaient restés stables entre 2011 et 2012, on aurait pu déduire de l'évolution du PIB que la France avait produit davantage, que cette production soit ou non utile.

Dans ce cas, avec un PIB 2011 de 2001.4 milliards d'euros, un PIB 2012 de 2032.3 milliards et un PIB 2013 de 2059.9 milliards, une simple règle de trois aurait permis d'affirmer qu'il y avait eu une croissance de 1.51 % entre 2011 et 2012, et une croissance de 1.36 % entre 2012 et 2013.

Malheureusement, ce n'est pas le cas. **Cette croissance apparente, ou « nominale » n'est pas réelle**, car ces chiffres ne tiennent pas compte de la hausse des prix, appelée couramment « inflation ».

*Q. Si je comprends bien, l'euro **courant** ne tient pas compte de la hausse des prix ?*

Effectivement, si l'on voulait tenir compte de la hausse des prix, il faudrait parler d'euro « **constant** », c'est-à-dire prendre en compte, pour notre « pseudo étalon monétaire », l'euro, cette hausse.

Ce qui montre bien que la valeur de l'euro – et c'est vrai de toute monnaie - n'est pas absolue, même si pour un pays, ou une région

donnée, ses fluctuations peuvent être relativement faibles au cours d'une période relativement courte.

La variabilité de la valeur de l'euro au cours du temps est donc une mesure de la hausse des prix, appelée habituellement inflation, même si la véritable inflation est monétaire, et correspond à l'augmentation relative de la masse monétaire en circulation, à PIB constant. Mais laissons là cette question sémantique, et appelons, par abus de langage, inflation la **hausse des prix « du caddie moyen »**, qui tient compte fort mal de l'immobilier, et encore plus mal du cours des actions.

Q. Ainsi l'euro 2012 vaudrait moins, ou aurait moins de valeur, qu'un euro 2011 ?

Oui, il faudrait enlever, d'après l'INSEE, environ 1.5 % à l'euro 2012 pour le comparer à l'Euro 2011, et l'on retrouverait ainsi que la croissance réelle a été à peu près nulle entre 2011 et 2012, et donc que le pouvoir d'achat du « français moyen » a diminué de 0.4 %, puisque la population française a augmenté d'environ 0.4 %.

Q. Effectivement, si la taille du « gâteau » est stable, et s'il y a plus de convives...

Il faut cependant remarquer que nous parlons ici d'un pouvoir d'achat moyen. Il est possible que certaines catégories de français aient vu leur pouvoir d'achat augmenter entre 2011 et 2012, mais ce n'est évidemment pas le cas pour tous.

Q. Vous avez parlé du pouvoir d'achat de l'euro pour la France, ou pour le marché français, ce que l'on consomme ou investit en

France, ou ce que l'on produit en France. Mais vis-à-vis de l'extérieur, la valeur de l'euro peut aussi changer, non ?

Effectivement. Si l'euro augmente de valeur par rapport aux monnaies étrangères, le dollar, la livre anglaise, le yen japonais, le yuan chinois, le « pouvoir d'achat » de l'euro vis-à-vis des marchandises fabriquées dans l'un de ces quatre pays va augmenter.

Cela étant, si l'euro augmente « trop » de valeur, les exportations seront rendues plus difficiles, puisque leur prix unitaire va augmenter (nos exportations étant les importations d'un autre pays) alors que les importations, elles, auront tendance à augmenter (puisque leur prix unitaire, lui, va diminuer, du point de vue des européens de l'Eurozone).

D'où cette notion d'un **euro « trop cher »**, au moins pour certains des 18 pays de la zone euro (*19 pays depuis 2015, avec l'adhésion de la Lituanie*), dont la France avec ses 60 milliards de déficit commercial. Mais l'euro n'est pas « trop cher » pour l'Allemagne, et ses 200 milliards d'excédents (chiffres de 2014, identiques en 2019 d'ailleurs). Dit autrement l'euro français est trop cher pour la France, l'euro allemand n'est pas assez cher pour l'Allemagne, vu les puissances industrielles et commerciales respectives de ces deux pays.

De façon plus générale, il faut donc toujours **relativiser la valeur** d'une monnaie, qui n'est pour une bonne part qu'une construction économique, voire politique. Ce qui ne signifie pas que l'on ne puisse mesurer son évolution au cours du temps, comme nous allons le montrer par la suite.

Une valeur relative, mais que l'on peut ancrer temporellement.

Un des éléments de la valeur d'une monnaie est donc la confiance qu'on peut lui accorder dans un contexte économique. Mais nous avons déjà laissé entendre que la valeur de la monnaie, comme de toute chose, dépend aussi de la quantité utilisable à un moment donné dans une zone géographique donnée. En étudiant le mécanisme des soldes Tatget2, nous avons pu parler des « fuites » de l'euro italien qui préférerait 'migrer' vers l'Allemagne, et devenir un « euro allemand » plutôt que de rester en Italie.

Aussi, même si la valeur d'une monnaie repose sur la confiance en un contexte économique particulier, nous allons voir comment on peut tenter de suivre, et même de mesurer, son évolution dans la suite de ce chapitre.

Arrêtons donc là le questionnement de 2014, même si au cours de cet entretien de nombreuses questions m'avaient été posées à l'époque sur l'intérêt ou non pour la France de rester dans la zone euro. *Ma position d'alors était que l'euro était un boulet pour la France, position qui me semblait partagée par les dirigeants du FN, et je n'ai pas vraiment changé depuis, même si la présidente du FN, devenu RN, ne semble plus partager cette idée.*

La monnaie a une valeur relative, certes, mais est-il possible de préciser ce qu'elle représente, en dehors du fait que nous avons vu comment elle était émise : peut on tenter une définition, sans nous contenter de rappeler ses fonctions de base « aristotéliennes », *unité de mesure, moyen de paiement, réserve de valeur.*

Définissons vraiment la monnaie.

Comme esquissée un peu plus haut, et cela dès 2014, la position la plus raisonnable concernant la valeur d'une monnaie est de **l'ancrer sur un repère donné**, qui est la partie du PIB 'moyen' que l'on peut acheter avec une unité de cette monnaie, ici un euro. Mais il faut aussi donner à cette monnaie une portée géographique, ce qui permet de préciser sa définition en écrivant **qu'une monnaie, à un moment donné, est une créance reconnue comme telle, à l'intérieur d'un groupe ou d'un territoire, validant un travail reconnu utile.**

La valeur d'une monnaie est donc à **la fois temporelle et géographique**, et correspond de plus à la confiance que l'on peut avoir envers elle.

L'euro est une monnaie commune, pas unique.

Cette définition se complique évidemment, dans le cas de l'euro, qui n'est pas une monnaie unique, mais une monnaie commune. En dehors de toute coquetterie sémantique, ce point est d'ailleurs essentiel. Rappelons que l'euro est une **monnaie commune** du seul fait qu'il n'y a pas, en zone euro, une seule banque nationale centrale qui serait la BCE, mais dix-neuf banques nationales. Nous avons d'ailleurs vu, en étudiant la variation des « soldes Target2 », que « l'euro italien » ou « l'euro espagnol » avaient tendance à fuir l'Italie ou l'Espagne pour se retrouver en Allemagne ou au Luxembourg. *La créance d'un euro en Italie ne vaut donc pas tout à fait la créance d'un euro en Allemagne*, même si tout est fait pour le cacher. Cette différence entre la solidité relative de l'euro italien et de l'euro allemand se retrouve d'ailleurs dans le « spread » caractérisant le taux d'intérêt respectif des emprunts publics respectifs.

Mais laissons là cette difficulté, pour revenir donc à la définition que nous utiliserons désormais pour la monnaie « **la monnaie est un titre de créance sur n'importe quel membre du groupe qui l'utilise** » en ajoutant et en précisant, comme Marc Dugois : « *Ce titre de créance est causé par l'énergie humaine qui a été préalablement utilement dépensée pour que le groupe puisse créer une monnaie en souvenir de ce travail* ».

De fait, cet étalon de mesure qu'est la monnaie ne doit, ou ne devrait, être ramené qu'à une unité de production jugée utile. Il ne suffit pas de produire pour que cette production mérite le nom de richesse, ce peut être, comme aime à le dire Dugois, un encombrant ou un déchet. Une production n'est validée comme richesse que si elle donne lieu à un échange concret, réel, un appauvrissement en monnaie mais un enrichissement matériel pour l'acheteur, un enrichissement en monnaie mais un appauvrissement matériel pour le producteur-vendeur.

Une bonne façon de quantifier la valeur d'une monnaie ?

Nous avons vu, au chapitre précédent et rappelé au début du présent chapitre, que l'émission monétaire se pratiquait toujours de la même façon. Que ce soit à l'intérieur d'un écosystème particulier, comme celui du Crédit Agricole ou de la Société Générale, ou à l'intérieur d'une nation de la zone Euro, comme la France ou l'Italie, cette *monnaie était émise en contrepartie de quelque chose* censée être de même valeur.

Nous n'avons cependant pas insisté sur le fait, nous l'avons même passé sous silence, que les contreparties à cette émission monétaire pouvaient, ou non, avoir déjà une existence réelle, concrète. Ce n'est effectivement pas tout à fait le même procédé qu'obtenir des liquidités en contrepartie de factures à recevoir, en escomptant une

partie de la valeur des futurs paiements, ou de solliciter un emprunt afin de pouvoir acheter une maison encore en construction, la crise dite des « subprimes » est là pour nous le rappeler, si nécessaire.

La contre-valeur d'une création monétaire n'a pas toujours la même 'valeur'.

De même, si vous allez à votre banque pour échanger de l'or contre des liquidités – exemple historique qui n'existe plus vraiment – cela ressemble davantage à un simple échange, une simple vente, qu'à une véritable création monétaire, même s'il n'est pas du tout garanti que la banque prêteuse ait eu réellement en sa possession les liquidités demandées sous forme d'espèces sonnantes et trébuchantes. Ce peut être simplement, là encore, un *simple jeu d'écritures*, le compte du vendeur d'or étant simplement crédité de la valeur supposée de l'or remis en contrepartie.

En fait, on pourrait même aller jusqu'à dire que dans ce cas, que nous pourrions appeler un « **prêt sur gages** », il n'y a pas vraiment de création monétaire, pas davantage que lorsqu'un commerçant vient déposer ses recettes de la semaine, sous forme de pièces ou billets, et que son compte est alors crédité de la même somme. On a alors affaire à *un simple échange*, sans véritable création monétaire, il n'y a donc **pas à ce niveau de modification de la valeur de la monnaie**, elle prend simplement une autre forme.

En fait **la véritable création monétaire**, en amendant ainsi le « principe » développé au chapitre précédent, ne devrait porter ce nom que lorsque la *contrepartie* amenée « en gage » de la somme portée sur le compte du déposant n'existe encore que *virtuellement*, que cette contrepartie soit liée à une simple promesse de remboursement ou à de futurs profits, pour une entreprise industrielle ou commerciale. Entre des liquidités obtenues en

échange d'un actif réel, d'un bien tangible, et celles accordées en contrepartie d'une simple espérance, la différence est fondamentale.

Emettre de la monnaie contre de vagues promesses ne peut que déprécier la monnaie émise, évidence que peu de gens semblent prendre en compte, même si on dissimule cet état de fait en parlant de créances douteuses, voire toxiques, quand ce phénomène est devenu trop important, comme dans l'Italie de 2016, ou quand elle implique des pays jugés peu sérieux, comme la Grèce.

Pas d'argent 'magique' sans dépréciation monétaire.

Parmi les exemples de création monétaire dépréciant fortement la valeur de la monnaie émise, citons nouveau l'exemple de la France. Près de cinq cent milliards, 490.5 en fait, ont été déversés par la Banque de France entre janvier 2020 et janvier 2021, et cela en contrepartie de reconnaissances de dettes gagées sur rien, ou plutôt sur des manques de production, 10% du PIB de 2019 en moins pour 2020 : un véritable exercice d'école, si l'on peut dire. Peu d'experts s'aventurent pourtant à s'interroger sur les conséquences de ce flot d'argent, en se contentant de déplorer les dettes covid19 ainsi engendrées.

La valeur de la monnaie, nouvelle ou existante, ne peut pourtant qu'en être affectée. Il est donc assez étonnant qu'aucun des experts que l'on voit hanter les différentes chaînes de radio ou de télévision n'en ait dit un mot, et ce silence règne aussi sur les réseaux sociaux. Certes, on parle de **dettes** qu'il faudra éventuellement rembourser, mais aucun économiste connu, orthodoxe ou non, de droite comme de gauche ou d'ailleurs, ne s'est vraiment exprimé à ce sujet.

D'où notre proposition de valorisation (relative) d'une monnaie : **la valeur d'une monnaie décroît lorsque la nouvelle monnaie est émise en contrepartie de valeurs, de gages, qui n'existent pas**

encore, et qui ne reposent donc que sur des anticipations de recettes futures, sur des espérances de profits, ou de simples promesses de remboursement, sans que ces promesses de remboursement ne s'appuient sur une épargne déjà réalisée.

Précisons cependant notre position. Il ne s'agit pas de dire que toute création monétaire est néfaste, mais que l'émission monétaire doit être de même ordre de grandeur que la production (utile) qu'elle est censée accompagner. Si le PIB augmente de 1%, il serait normal que le « stock » de monnaie croisse de 1%, voire de 3% si l'on veut obtenir une légère hausse de prix. Mais une croissance de 30, 40, 50% est totalement suicidaire.

Ne confondons pas une épargne transformée en crédit avec une création monétaire.

Lorsque la Caisse d'Épargne, le fameux « Ecureuil », avant la modification des lois bancaires en 1984, accordait un crédit, l'argent correspondant n'était pas créé, mais était issu d'une épargne préalable. Le nom « Ecureuil » traduisait bien le fait que les crédits accordés, les prêts à la clientèle, venaient de fonds épargnés, donc déjà existants, provenant simplement d'autres compte clients, qui avaient mis leur épargne à la Caisse d'Épargne : **aucune création monétaire** par cet organisme avant 1984.

Un crédit peut être lié à une épargne.

Tout crédit n'est donc pas nécessairement lié à une création monétaire, l'exemple de crédits entre deux entreprises, ou auprès d'un commerçant qui accepte d'attendre une semaine ou un mois avant d'être payé en est la preuve. Pour qu'il y ait création monétaire, il faut que le crédit soit accordé par une banque ou assimilée, et que les crédits accordés ne correspondent pas à une valeur déjà

existante. Si le bilan d'une banque ne se modifie, au cours de l'octroi d'un prêt, que qualitativement, mais non quantitativement, il n'y a évidemment aucune création monétaire.

De même, lorsqu'aux origines médiévales des banques européennes, quand un riche négociant déposait de l'or dans une banque de Gênes pour pouvoir les récupérer à Amsterdam, là encore, il n'y avait pas création monétaire (ni de changement de valeur de la monnaie échangée), du moins si le banquier était honnête !

L'importance des garanties, des contreparties, dans l'obtention d'un crédit.

De fait, même si ce point est rarement exprimé dans la littérature, dans les rares manuels qui créent de la création monétaire, la valeur ou l'existence réelle de ce qui est apporté en contrepartie des crédits obtenus auprès d'un établissement financier sont essentiels pour savoir si la monnaie émise va voir, ou non, sa valeur modifiée.

Comme nous l'avons écrit plus haut, c'est presque du bon sens : si la production utile d'un pays augmente de 5%, et si la masse monétaire augmente elle aussi de 5%, la valeur de la monnaie ne change pas : sa valeur intrinsèque est fixe, ce n'est que dans ce cas qu'elle peut être réserve « fiable » de valeur, qu'elle se concrétise par de simples billets stockés au fond d'un placard, ou par un dépôt à vue dans une banque. Toute émission monétaire est donc susceptible d'avoir un impact sur l'économie réelle, ne fut ce qu'en modifiant la répartition des patrimoines entre les différents acteurs économiques

L'erreur fondamentale des 'monétaristes'.

Non, je ne suis pas monétariste, du seul fait que je pense que la monnaie joue un rôle fondamental dans toute société contemporaine. La thèse principale des monétaristes est, au

contraire, que la monnaie ne serait qu'un voile jeté sur l'économie réelle, et qu'elle ne jouerait aucun rôle sur les prix relatifs, mais uniquement sur les prix absolus. Penser qu'une émission monétaire pouvait bouleverser la répartition des patrimoines et les rapports de production n'avait aucun fondement pour eux. Notre précédente remarque sur l'impact réel d'une émission monétaire, remarque de simple bon sens est donc ignorée par l'école monétariste.

Cette école affirme que la multiplication par deux de la masse monétaire en circulation n'aurait aucun impact sur l'économie réelle, que la répartition des richesses à l'intérieur de la population considérée ne serait pas modifiée, les prix relatifs restant inchangés. Le seul impact, pour eux serait que les prix absolus, eux, auraient doublé. Les faits leur donnent tort : ce doublement « homothétique » des prix relatifs n'a jamais lieu, pour une raison simple, la nouvelle monnaie n'est jamais répartie proportionnellement à la richesse passée, d'où la sagesse du proverbe populaire : « on ne prête qu'aux riches ». Mais qui se soucie des faits, en économie comme en politique, théorie et idéologie sont plus importantes.

De même, le fantasme d'un « hélicoptère monnaie » qui serait concrétisé par la distribution uniforme d'une nouvelle monnaie à chaque acteur économique, quelque soit son statut et son patrimoine, s'il peut paraître généreux, n'a aucun sens non plus, et n'aurait pour principale conséquence économique que de dévaloriser la monnaie existante.

Enfin, même si la notion de trappe à liquidités théorisée par Keynes dans les années 1930 n'est pas sans intérêt, le seul fait qu'une masse monétaire énorme (1300 milliards dans les dépôts à vue, 1500 milliards d'assurance-vie, ...) semble avoir quitté l'économie réelle ne réclame pas pour autant de se lancer dans de grands travaux,

interdits d'ailleurs par la commission de l'U.E., rigueur budgétaire exige.

Dans un contexte de libre-échange, si cet argent sortait des placards, des matelas, ou de façon plus moderne, des comptes bancaires, il ne servirait, hélas, qu'à nourrir la spéculation boursière, le marché de l'immobilier, et les importations. Le 'grand économiste' Draghi aurait dû le savoir. Sans politique protectionniste ciblée, interdite là encore par l'U.E., et sans une vision moderne et prospective de l'aménagement du territoire [pas encore interdite, celle-là], la manne monétaire ne peut avoir que des conséquences fâcheuses pour la plupart des 'enracinés', des oubliés, des victimes de la mondialisation.

L'impact économique de toute émission monétaire.

Il est donc fondamental de ne pas se tromper sur les mesures, qu'elles soient généreuses ou simplement électoralistes, voire manipulatrices, consistant à *augmenter artificiellement la masse monétaire* utilisée à l'intérieur d'un pays ou d'une zone économique, en soutenant à la fois le mantra « *quoi qu'il en coûte* » et « *cela ne va rien coûter* » **puisque c'est l'Etat qui paye**. La seule chose dont on soit sûr, c'est que la valeur de la monnaie va être dépréciée par rapport à celle qu'avait la précédente unité de mesure, un euro dans le cadre de l'Eurozone.

Fabriquer de l'argent, plus aisé que de produire des biens.

L'un de mes jeunes et talentueux collègues camerounais, le recteur Paul Zamo, a écrit dans un papier de recherche datant de mai 2020 : « *En Afrique on cherche l'argent, on ne cherche pas la valeur qui permet de l'obtenir.* » Je ne sais pas si cela est vrai pour l'ensemble

de l'Afrique, mais on pourrait craindre que cela ne devienne, ou redevienne, le cas dans l'Union Européenne.

Un « quoiqu'il en coûte » nécessaire, peut-être, mal géré, sûrement !

De l'argent émis pour compenser un manque d'activités ou de ressources.

De fait, comme je l'ai déjà écrit en mai 2020 sur mon blog (*monnaiepublique.blogspot*), face au trou prévisionnel du PIB envisagé pour la plupart des pays de la zone euro, et en particulier des 300 milliards, estimation basse, qui risquaient de faire défaut à la France, la BCE n'a rien trouvé de mieux que de prétendre combler cet abîme en autorisant l'émission de milliers de milliards, dont, à l'époque, 300 milliards (qui allaient devenir 500 milliards) pour la seule France.

Les derniers chiffres disponibles pour 2020 sont plus élevés encore, puisque le bilan de la Banque de France a augmenté, entre décembre 2019 et décembre 2020, de 598 milliards de dollars, tandis que la monnaie centrale a, elle augmenté de 490 à 500 milliards, selon qu'on retient les chiffres de la BCE ou de l'INSEE. Que ce soit 500 ou 600 milliards, cette masse énorme de monnaie supplémentaire comble donc et, au-delà, la baisse de production entraînée par les mesures absurdes de confinement. Cet argent, qui avait pour but officiel de soutenir les petits commerçants et entrepreneurs, ou leurs salariés privés de toute possibilité de *vivre dignement de leur travail* – si nous reprenons le slogan initial porté par le mouvement des « Gilets Jaunes » - a essentiellement profité aux actionnaires de grandes entreprises cotées en bourse, ainsi qu'aux grandes banques, ravies de voir ainsi si opportunément renforcer leur bilan.

Là encore, ce n'est pas un 'sentiment' personnel qui serait « anti-banques », mais des faits issus de la simple étude de l'évolution du bilan de la Banque de France. Plus de 430 milliards supplémentaires se retrouvent sur les comptes des banques commerciales comme la SG, la CA, la BNP, sous forme de réserves.

De l'argent 'magique' pour les banques et les marchés financiers, illusion ou réalité ?

Je ne suis d'ailleurs pas le seul à faire ce constat, qui pourrait sinon apparaître trop partial ou trop politique, alors qu'il n'est que factuel. D'autres que moi, dont l'ancien trader devenu très influent sur internet, Anice Lajnef, ou encore Bruno Bertez, le fondateur du quotient économique et financier « La Tribune », ont fait de même. Ils ont fort justement déclaré, avant que les chiffres officiels ne nous donnent raison, à eux comme à moi, que la presque totalité de cet « argent magique » allait se retrouver dans les caisses des banques, c'est-à-dire sur leurs comptes ouverts à la Banque de France, ou dans différents actifs financiers possédés par divers spéculateurs.

Ces rares experts, auxquels il faudrait joindre quelques analystes critique, comme les économistes Jacques Sapir ou Charles Sannat, ou encore le journaliste essayiste Jovanovic, ont eux aussi noté ce caractère, à la fois quasi-magique et plus encore pernicieux des tombereaux de monnaie déversés sur la zone Euro et plus particulièrement la France.

Une manipulation monétaire pour faire croire que l'Etat de soucie de nous ?

Peu cependant ont suffisamment mis en exergue l'illusion fantasmagorique que nos « experts » monétaires prétendent imposer au « petit peuple » qui, comme chacun sait – du moins est-ce la conviction de nos « élites » - ne comprend rien aux questions

monétaires. Ces élites pensent sans doute que le bon sens des « petites gens » était incapable de leur permettre de comprendre la manipulation qu'on essaye de leur vendre, ou de leur faire acheter. Les exclus ou les oubliés de la mondialisation, ceux qui travaillent durement, s'ils n'en sont pas empêchés par des mesures souvent absurdes au niveau sanitaire, savent bien que *du faux argent reste partout du faux argent*, et qu'être assistés sans pouvoir travailler ne peut durer qu'un temps

D'où notre retour aux écrits de monsieur Zamo, puisque les mêmes causes produisant les mêmes effets, quel que soit le niveau économique de la population concernée, *prétendre qu'une monnaie qui ne repose que sur des espérances puisse servir sans dommages d'unité de valeur stable pour mesurer d'éventuelles richesses est d'une forfaiture sans nom*. C'est en effet montrer, de la part de ceux qui prétendent nous gouverner un **total mépris du bon sens** de nos ouvriers, commerçants, petits patrons, tous nos travailleurs de l'ombre, tous les « malgré-eux » devenus assistés, et qui ont participé naguère par leur dur labeur à la France que nous aimions.

Nos élites peuvent-elles croire que si elles déclarent à des gens qui ont travaillé toute leur vie pour tenter de vivre dignement de leur labeur : vous n'avez pu travailler pendant 6 à 9 mois, mais tout va bien, la banque va créer de l'argent pour compenser ce manque à gagner. Et cet *argent créé sans aucune contrepartie réelle*, qui ne repose en fait que sur des émotions, mot devenu très à la mode, aura la même valeur que l'argent que vous vous êtes échinés à gagner par votre sueur, votre ingéniosité, votre dévouement.

Il y a certes des gens qui ne vivent que d'allocations et qui ne se préoccupent pas de la provenance de l'argent qui leur est alloué, pas plus d'ailleurs qu'un certain nombre de rentiers, que Maurice Allais

dénonçait en parlant de *revenus non gagnés*, mais ce n'est pas (encore ?) les plus nombreux. La plupart de nos concitoyens en âge de travailler savent que sans travail, pas d'argent.

Tous rentiers, qui peut y croire ?

Nos dirigeants, dont le ministre de l'économie actuel, veulent, sans trop y croire peut-être, nous rassurer avec l'aide des médias, à propos de ce « bel argent » émis en contrepartie de créances plus que douteuses ou de dettes publiques dont le remboursement est remis aux calendes grecques. Le bon sens le plus élémentaire nous dit pourtant que de l'argent créé sans contrepartie physique ne peut évidemment **pas être un « titre de créance reconnu comme tel sur un groupe s'il ne correspond pas à du travail réalisé et jugé utile »**.

Qui peut s'attendre à ce que cet argent « magique » puisse être la mesure des mesures, et valoriser des non-valeurs puisqu'il ne correspond à rien. C'est pourtant ce que nos gouvernants, mot si mal porté, s'efforcent de « communiquer », tout en laissant entendre, quand même, que cet argent, certes magique, a été émis en contrepartie de dettes qu'il faudra bien un jour songer à rembourser.

Une double peine, un argent de moindre valeur, et des dettes qui s'amoncellent

D'où une double peine face à cette monnaie magique, que l'essayiste Pierre Jovanovic appelle ironiquement « monnaie de singe » : non seulement elle ne peut que valoir moins qu'une monnaie gagée sur de véritables activités, déjà effectuées et reconnues comme utiles, mais il faudra, en plus, songer à **rembourser les créances toxiques** servant de contrepartie à ces émissions monétaires.

Ce phénomène de dettes publiques n'est hélas pas nouveau, puisque le budget de la France n'a jamais été en équilibre, et encore moins

positif, depuis les débuts de la présidence de Giscard d'Estaing. Le montant de ces dettes n'a jamais cessé de croître, en valeur nominale évidemment, mais aussi en valeur relative, quand ce montant était comparé à celui du PIB. C'est ainsi que le ratio d'endettement public avait atteint 100% du PIB en septembre 2019, avant d'amorcer une légère décrue juste avant le début officiel de la crise covid19. Bien entendu ce taux d'endettement va maintenant fait un bond de près de 20% du fait du « quoi qu'il en coûte » présidentiel.

Cette remarque va nous permettre d'aborder un point important, voire crucial, celui des dettes, publiques ou privées, en tentant d'en analyser les conséquences et d'en imaginer leur devenir.

Faut-il rembourser ces nouvelles dettes ?

Le chiffre souvent retenu pour les dettes privées, en France, du moins tel était le cas début 2018, était d'environ 3500 milliards, en agréant les dettes des ménages et des entreprises, soit environ 150% du niveau du PIB 2017. Il est clair qu'après la période de pandémie actuelle, et la folie du « quoi qu'il en coûte », ce chiffre va lui aussi exploser, ne fut-ce que du simple effet des fameux PGE, prêts garantis par l'Etat, que seule la largesse monétaire de la Banque de France, sous l'œil bienveillant de la BCE, a permis.

Le procédé est certes techniquement habile, la France émet des dettes sur le marché principal, pour 'aider' ses petites entreprises, mais les PGE, eux, devront être remboursés. C'est ainsi que la France, tout en refillant aux petites entreprises 'secourues' le soin de rembourser ultérieurement les dettes publiques, paraît respecter le traité de Maastricht empêchant le rachat direct par la BdF de bons du Trésor, d'où l'intermédiaire des marchés financiers pour « blanchir » ces bons du Trésor émis si généreusement.

Ce processus se concrétise par un **simple transfert de contreparties passées de l'actif des banques ou des fonds spéculatifs à celui de la Banque de France**, et permettant d'équilibrer les masses de monnaie émises à cette occasion – phénomène étudié au chapitre précédent

Ces masses de nouvelle monnaie, d'après les chiffres de la Banque de France, se sont retrouvées à 90% sur les comptes des banques, tout en nourrissant la spéculation boursière et la flambée de l'immobilier, mais, là encore, ce point est rarement explicité. Les experts médiatiques préfèrent parler de la générosité et de la maestria financière du Gouvernement Français, Bercy en tête, et du génie de son président, quitte à s'interroger un peu, quand même, sur la hausse vertigineuse des dettes publiques, dont il faudrait bien songer à s'occuper.

D'où une querelle, pas souvent argumentée et donc un peu artificielle, entre les tenants de : « *la dette Covid19 n'a pas à être remboursée, les français ne sont pas responsables* » ou les tenants, qui se pensent plus orthodoxes de : « *il faut rembourser la dette, sinon plus personne ne fera confiance à la France* ».

Qui sont les créanciers ?

Avant d'expliciter mon point de vue, je voudrais cependant faire une remarque préliminaire, qui consiste à s'interroger, pas seulement sur l'origine de la dette mais sur ses créanciers. **Qui « possède » cette dette ?**

Par définition, et par construction, tout détenteur de dettes, privées ou publiques, est l'organisme financier qui les a inscrites à son actif. C'est ainsi que fonctionnent les règles financières, qui s'appuient sur la comptabilité à double entrée. Et la réponse à cette question est donc très simple : si la banque de France a un bilan qui s'est accru de 598 milliards en 2020, accroissement en parallèle d'un accroissement

de même quantité de ses actifs, c'est bien **la Banque de France qui est propriétaire** de ces actifs. Peu importe la valeur nominale ou réelle de ces actifs.

Il suffit de remarquer, d'après les données même de la BCE pour la France, données vues au chapitre précédent et rappelées ci-dessous, que sur cette hausse en 2020 de 598 milliards d'actifs, 582 milliards correspondent à quatre postes seulement :

Augmentation des réserves d'or : 14.5 milliards
Augmentation des "prêts en zone euro" : 301.5 milliards
Augmentation de "Actifs financiers en zone euro" : 222.5 milliards
Augmentation des "créances Target2" : 43.5 milliards

conformément à l'extrait ci-dessous des bilans de la BdF :

ACTIFS simplifiés	BdF2018	BdF2019	BdF2020
1 OR	87 794	106 053	120 926
2 Créances extérieures	57 524	61 980	61 829
5 Prêts dans zone euro	111 882	96 031	397 782
7 Actifs financiers en euro	597 778	584 591	806 612
Créances Target2	0	14 891	58 296
<i>Sous total</i>	<i>854 978</i>	<i>863 546</i>	<i>1 445 445</i>
Variation annuelle		8 568	581 899
Autres actifs	241 652	266 719	295 949
TOTAL ASSETS	1 096 630	1 130 265	1 741 394

La seule question qui devrait se poser est donc la suivante : *la banque de France a-t-elle vocation à demander que ces différents postes, qui figurent à l'actif de son bilan, et qui donc correspondent à la presque totalité de son émission monétaire, soient annulés, c'est-à-dire remboursés et si oui, en quelle monnaie ?*

Si la BdF se contente de conserver ces actifs dans son bilan, ce que proposent sans véritable justification certains économistes, quel impact cela aura-t-il sur l'économie de la France ? Si nous voulons être purement factuels, nous ne pouvons qu'écrire une évidence, presque 'monétariste », à savoir celle-ci.

Forte dépréciation (potentielle) de l'euro français.

La masse monétaire mise en circulation, si on se limite à la monnaie centrale, a augmenté en 2020 de plus de 68 %, pour atteindre 1207.4 milliards en janvier 2021, d'après les données de la BCE. Si on prend comme autre indicateur l'agrégat monétaire M1 (Billets plus dépôts à vue) on a une augmentation de 'seulement' 304 milliards, soit 22%. Mais la production, elle, ou du moins le PIB, a diminué d'au moins 220 milliards. Le rapport M1/PIB a donc lui, augmenté de 33% : c'est donc ce chiffre qui indique la perte potentielle de la valeur de l'euro français.

Heureusement que les banques ont stocké 434 milliards supplémentaires sur leurs comptes à la banque de France, dans ce que Keynes aurait pu appeler, non une trappe, mais un gouffre à liquidités. Ces malheureuses banques ont d'ailleurs multiplié par 24 leurs réserves en 11 ans, qui sont passées de 40.9 à 981 milliards ! Manifestement «whatever it takes» de Draghi, et le « quoi qu'il en coûte » de Macron n'a pas vraiment déplu aux banques qui ont ainsi pu se refaire une santé, au détriment de la valeur intrinsèque de l'euro Français, et donc de la plupart de nos concitoyens.

	déc 2001	déc 2005	déc 2009	déc 2014	déc 2019	déc 2020	
MO	64	127	199	231	658	1168	Mds d'€
Dépôts à vue	366	455	514	652	1114	1386	Mds d'€
M1	400	553	657	845	1360	1659	Mds d'€
PIB	1545	1772	1939	2141	2427	2220	Mds d'€
M1/MO	6,25	4,37	3,30	3,66	2,07	1,42	
DAV/MO	5,71	3,59	2,58	2,82	1,69	1,19	
M1/PIB	25,92%	31,22%	33,87%	39,45%	56,05%	74,74%	

L'euro français, sur une seule année, s'est donc **déprécié, au minimum, de 33%**, si l'on mesure cette dépréciation par l'évolution du rapport M1/PIB sur l'année 2020. Bien entendu, si on ne s'occupait que de la manne si généreusement distribuée par la

Banque de France, la monnaie centrale elle-même serait beaucoup plus dépréciée encore.

Il y a certes des pays pires que nous en zone euro, puisque la « monnaie française » a plus de valeur, si l'on peut dire cela avec une monnaie commune, que la monnaie italienne ou la monnaie espagnole, du seul fait de l'augmentation des créances Target2 à l'actif de la Banque de France.

Une hausse de prix limitée malgré une très forte inflation monétaire ?

L'augmentation vertigineuse de la masse monétaire, rapportée au PIB, ne signifie pas automatiquement, que la hausse des prix aurait du être de 33% en 2020. Ceci serait une thèse purement monétariste. Il est cependant clair que certains prix, comme celui des actions ou de l'immobilier, ont nettement plus augmenté que le prix du caddie moyen, même si les statisticiens de l'INSEE ne s'empressent pas de calculer la hausse réelle des prix, même en se limitant à un « panier de la ménagère » peu représentatif des besoins des plus fragiles de nos concitoyens.

Apparition de millions de « malgré-eux »

Il est clair en tout cas que la manne monétaire, cet argent magique, n'a pas atteint l'objectif officiel. Il suffit de constater le désarroi grandissant, voire la misère dans certains cas, du million et demi de nos concitoyens passés malgré eux du statut de travailleur pauvre à celui **d'assistés malgré-eux**, car privés de travail par des mesures de confinement que l'histoire finira sans doute par juger absurdes sur le plan sanitaire. On a beaucoup plaint les « malgré-nous » de 1941, alsaciens et mosellans enrôlés de force dans l'armée allemande : il serait temps de **plaindre aussi les « malgré-eux »**, tous ceux privés

du droit de travailler, et enrôlés de force dans l'armée toujours grandissante des assistés.

Pour savoir où est réellement « passé le pognon », il suffit de creuser un peu les bilans de la banque centrale, celui des banques commerciales – pas encore tous disponibles, et l'évolution du cours des actions du CAC40. Nous en avons déjà donné quelques indices, que nous allons développer ci-dessous.

La réponse est dans les chiffres. Les dépôts des banques auprès de la BdF ont augmenté de 486.7 milliards entre janvier 2020 et janvier 2021, et les dépôts à vue des particuliers, qui constituent avec les billets en circulation l'agrégat monétaire M1, ont augmenté de 275 milliards. Heureusement, avons-nous déjà dit, que les souhaits du ministère de l'économie n'ont pas été réalisés, et que les propriétaires de ces comptes n'ont pas été atteints de fièvre acheteuse. Les Chinois et plus généralement les importateurs en auraient certes été ravis, ainsi que des firmes comme Amazon, mais ce n'est quand même pas le but. Continuons à espérer que ces suppléments de comptes ne soient pas trop utilisés, cela augmenterait encore notre déficit commercial, qui dépasse déjà 30 milliards avec la Chine.

Tant que ce nouvel argent, que l'analyste critique Jovanovic n'hésite pas, nous l'avons dit, à baptiser « monnaie de singe », restera dans les coffres des banques et des particuliers, ou plus précisément au passif de la Banque de France ou sur les comptes à vue des particuliers, cette inflation monétaire n'a aucune raison de se traduire par une hausse de prix, même si elle est déjà visible dans l'immobilier et dans le prix des actions.

Pour éviter cette potentielle hausse de prix « à la vénézuélienne », il faut donc espérer que les banques et les particuliers seront

« raisonnables », et ne se mettront pas, comme le voudrait pourtant le ministre de l'économie d'Emmanuel Macron, à dépenser à tout berzingue. On ne soigne pas une embolie monétaire causée par trop de monnaie accumulée, en rouvrant en grand les vannes.

Que faire pour que l'économie reparte sur des bases pérennes ?

Evitons d'abord des positions déraisonnables : il est hors de question de faire disparaître ce surcroît de masse monétaire, qu'il se traduise 'seulement' par l'augmentation de près de 490 milliards de base monétaire et par l'augmentation concomitante des dépôts des banques, des « réserves » surabondantes, auprès de la BdF, ou en tenant aussi compte de l'augmentation des dépôts à vue.

Peut-on geler cette masse monétaire ? La législation actuelle ne le permet pas, mais tout est possible en ce moment, vu l'état d'urgence actuel et qui ne semble pas sur le point de s'interrompre au moment où ces lignes sont écrites (printemps 2021) Mais ce n'est sûrement pas en baissant encore la rémunération des réserves bancaires qu'on pourra les immobiliser. En revanche on pourrait **augmenter le fameux ratio de solvabilité** du système bancaire, ainsi que le **rapport minimal du passif sur capitaux propres**. Cela pourrait fonctionner en France, les banques françaises étant relativement solides, mais cela condamnerait la plupart des autres banques de la zone Euro, en particulier celles d'Espagne, d'Italie, du Portugal et de Grèce, à faire faillite, ce que les instances de Bruxelles ne permettront pas, même si l'alternative est presque là : *soit sauver les banques, soit éviter une hausse de prix vertigineuse.*

Une épargne forcée ?

Il y a une solution apparemment plus facile à mettre en œuvre : *taxer les dépôts à vue*. A Chypre ou à Malte, cela a déjà été testé, et cela a marché. Pourquoi ne pas la généraliser ? On peut faire cela plus ou moins subtilement, par exemple en transformant le surplus de comptes à vue « épargnés » en 2020 en épargne forcée, bloquée par exemple pendant 10 ans, ou tant que le pouvoir le jugera bon, en comptant sur la hausse des prix, qui finira par arriver, pour rendre le « déconfinement des comptes » plus facile à gérer, quand la valeur officielle de la monnaie aura suffisamment diminué.

Serait-ce donc un problème de réglé, la mise sous tutelle de la monnaie excédentaire, même si de petits malins s'en sortiraient beaucoup mieux que d'autres, ces petits malins ou fins esprits étant principalement les actionnaires dont le portefeuille a pris 40% en quelques mois, sans même parler des actionnaires des grands labos pharmaceutiques, dont le « sauvetage de l'humanité » mérite bien quelques dividendes.

Une mise sous tutelle peu libérale mais potentiellement efficace.

Taxer pour le plaisir de taxer, ou pour tenter de rembourser des dettes pharaoniques n'a pas vraiment de sens. En revanche, lancer un grand emprunt, réservé aux français pour relancer l'industrie et l'économie française, tout en évitant que ces emprunts ne profitent à des entreprises qui s'empresseraient de délocaliser peut être une solution innovante. Bien entendu, là encore, l'Union Européenne s'y opposerait, ou tenterait de le faire. C'est pourtant ce qu'il faudrait faire. Si seulement 260 milliards pouvaient passer des dépôts à vue dans cet emprunt d'envergure nationale, ce qui ne représente, en fait que 20% de ces dépôts, la France aurait là un levier permettant d'envisager son avenir sous de meilleurs auspices. Faudrait-il encore

que ces emprunts soit destinés à des secteurs prioritaires, l'énergie, les transports, l'aménagement du territoire, la Recherche, les infrastructures. Mais encore faudrait-il que nos élites fassent passer l'avenir de la France avant celui de l'Union Européenne.

Mais quittons, provisoirement, ce rêve – possible si nous le voulons vraiment – pour revenir à la situation actuelle, celui d'une « manne monétaire » surgie de nulle part (en fait, de la Banque de France) et allant un peu n'importe où, sauf sans l'économie réelle.

Effets de l'inflation (monétaire) sur la répartition des richesses.

C'est sur ce dernier point, aussi sarcastique puisse-t-il apparaître, que je voudrai insister, en prenant en défaut, là encore, les théories monétaristes qui *soutiennent que l'inflation monétaire n'a aucun effet réel sur l'économie d'un pays*. Ces théoriciens se contentent de postuler que les prix n'augmenteraient que proportionnellement à la variation de la quantité de nouvelle monnaie émise, même s'ils conviennent de faire une différence entre la nouvelle monnaie émise, et celle qui est réellement en circulation.

Une 'nouvelle' monnaie ne se répartit pas uniformément.

Ces 'monétaristes' n'oublient qu'une chose : ce qu'ils disent n'a aucun rapport avec ce qui se passe réellement en cas d'émission monétaire. La nouvelle monnaie ne se répartit pas gentiment en fonction du patrimoine existant. Si nous retenons 33% comme chiffre d'augmentation pour la seule année 2020, ce ne sera pas 33% pour tout le monde, pour les plus riches comme pour les plus pauvres, et ce ne sera pas non plus une hausse uniforme de 33% pour l'ensemble des prix.

En fait toute inflation monétaire, surtout lorsqu'elle est de forte amplitude, s'accompagne d'une *modification de la répartition des richesses* dans la population concernée : **l'argent « ne ruisselle pas » uniformément** entre les premiers de cordée vers les derniers de corvée. A l'appui de cette réflexion, il suffit de regarder quels sont les prix qui ont augmenté en un an : le cours de la Bourse, et l'immobilier. Tandis que le nombre de pauvres a explosé en France dans le même temps. Ce « quoi qu'il en coûte » n'est donc pas réparti équitablement, ce qui ne devrait pas étonner grand monde ayant un minimum de bon sens, en dépit de la propagande médiatique si complaisante envers le pouvoir en place.

Que faut-il donc faire des dettes, publiques sinon privées ?

Cette question, entrevue un peu plus haut, reste posée : faut-il *l'annuler, pour partie, totalement, la rembourser, se contenter de la faire 'rouler', ou compter sur une croissance hypothétique pour la rembourser*. Quand cette dette représente, au minimum, 115 à 120% de la 'richesse' normalement produite en une année, il y a de quoi s'interroger sur la vraisemblance d'une croissance qui pourrait atténuer cette dette.

Il reste hélas encore de nombreux idolâtres du « quoi qu'il en coûte » et partisans du « **vive la dette qui ne coûte rien** », les taux d'emprunt étant nuls ou négatifs, mais leur « raisonnement » si on peut l'appeler ainsi, est insensé. A moins, bien sûr, de penser qu'il ne faudra jamais rembourser le principal ou que la croissance permettra de tout rembourser, et que l'inflation monétaire n'a pas d'importance. Et à la lecture des derniers chiffres de la BdF publiés pour mars 2021, les dépôts bancaires auprès de la Banque de la France ayant encore augmenté en 3mois de **36.5 milliards**, il semble que ces idolâtres n'aient pas non plus disparu de Bercy. Qu'importe

d'ailleurs, à en croire les derniers sondages, la vie est belle, et l'avenir radieux. 70% des français déclareraient être optimistes au sujet de leur avenir économique, comme si ces « dettes gratuites » les avait convaincus.

Si c'est vraiment le cas, ce que je ne crois pas, la France n'a pas d'avenir, elle ne vivra plus que d'assistanat et, peut-être, de tourisme quand l'épidémie sera déclarée terminée. Etant d'un naturel optimiste, ou me forçant à l'être, je vais quand même faire comme si le « quoi qu'il en coûte » avait vraiment un coût, et qu'il valait **mieux faire porter ce coût sur les plus aisés que sur ceux qui auraient voulu continuer à gagner leur vie** par un travail digne, sans avoir besoin de la soupe populaire, des restaurants du cœur ou de subsides du gouvernement.

Si la France était libre de ses actions, au moins au niveau de ses finances et de sa monnaie, voilà cinq ou six mesures que tout Président devrait prendre, s'il avait véritablement à cœur le bonheur de la France et des Français, et donc la volonté d'un peu plus de justice et de reconnaissance envers tous ceux qui ont fait la richesse économique de la France, et qui en sont parfois les laissés pour compte :

1. **Rétablir pour deux ans une forte taxation**, 50% peut être, sur les gains réalisés en **actions** entre mars 2020 et la fin 'officielle' de l'épidémie, c'est-à-dire jusqu'à la fin de l'ensemble des mesures de restriction.
2. Utiliser les montants ainsi récupérés pour **verser une prime** à tous les salariés et à tous les petits patrons (moins de 5 employés), aux « malgré-eux » ayant été empêchés de tra-vailer par des décisions gouvernementales, le montant de cette prime dépendant de l'argent ainsi récupéré

3. Geler une partie des réserves des banques figurant au passif de la BdF soit directement, soit en majorant leur ratio CET, tout en augmentant le montant des capitaux propres pour un passif donné.

4. Favoriser les circuits courts, et le localisme, en rendant moins concurrentiels ou plus onéreux les produits importés, afin que les liquidités engendrées chez les particuliers par leur confinement forcé ne se déversent pas, une fois l'ensemble des commerces redevenu accessible en un surcroît de produits d'importation. Pour cela il peut être nécessaire de décider, pour une période limitée – trois ans peut être – de ne pas rembourser la TVA pour les produits importés, tout en distribuant une aide, peut être simplement fiscale, aux entreprises ne vendant que des biens fabriqués en France, et dont au moins 50% des composants, pour des produits manufacturés, seraient eux aussi de fabrication française.

5. Bloquer provisoirement, si nécessaire, la partie des **comptes à vue** des particuliers dépassant 50000 euros, et celle des comptes des entreprises dépassant 200 000 euros, la durée de ce blocage ne dépassant pas l'année budgétaire, cette mesure pouvant être prolongée chaque année par un vote du parlement réunissant au moins les 2/3 des parlementaires, seuls les votes des parlementaires présents étant comptabilisés

Lancement d'un grand emprunt ?

La mesure la plus forte, évoquée plus haut, serait cependant de se **lancer dans un grand emprunt**, de 200 à 300 milliards, pour réindustrialiser la France et rebâtir des infrastructures dignes de son passé récent, celui des Trente Glorieuses. L'argent, même déprécié est là, autant l'utiliser intelligemment. Cette mesure rappellerait d'ailleurs aux gaullistes les objectifs de la nationalisation bancaire du 2 décembre 1945, celui de « *diriger l'épargne nationale vers les grands investissements qu'exige la reconstruction du pays* »

Je suis tout à fait conscient que les institutions européennes ne permettraient pas la mise en œuvre de telles mesures, sauf s'il y avait une volonté politique affichées par la France de l'exiger, sous la menace de quitter l'Union Européenne si « l'organisation de Bruxelles » y mettait son veto. Ces mesures pourraient d'ailleurs faire l'objet d'un **referendum**, qui figurerait dans le programme officiel de tout candidat à la Présidence de la République, qui s'obligerait à l'organisation d'un tel référendum dans les six semaines suivant son élection.

La seule proposition raisonnable : geler les dettes COVID19 à l'actif de la Banque de France.

Cela étant, et pour revenir à la question des dettes, la seule mesure qui semble raisonnable est de bloquer à l'actif de la Banque de France les créances et obligations qui ont servi de contrepartie à la nouvelle émission monétaire, ce qui signifie de garder au chaud, ou plutôt au froid, les dettes d'un montant approximatif de 491 milliards, et de tout faire comme si elles n'existaient pas, ce qui est malheureusement faux, puisque il ne semble pas possible de faire disparaître cette nouvelle monnaie, en l'effaçant, d'un coup de baguette magique, du bilan de la BdF. *Cette hausse relative de 54% de la monnaie centrale, pour une production donnée, devra bien se payer un jour*, peut être par une hausse des prix contrôlée à raison de 5% (ou un peu moins, du fait des intérêts composés !) par an. Pour cela, la nécessité bien sûr est de **geler aussi toute augmentation** de cette masse monétaire, et de « distiller » finement son utilisation : plus facile à dire qu'à faire.

Mais ce « **gel de la Dette Covid** » doit-il s'appliquer à toute dette ? Evidemment non. On peut geler des dettes, c'est-à-dire les remboursements y afférant, si le créancier est une institution telle

que la Banque de France, dont on pourrait raisonnablement penser qu'elle n'aurait aucun intérêt à appauvrir la France, au contraire peut-être d'intérêts étrangers ou de créanciers privés. **Toute dette publique doit être remboursée, lorsque ses créanciers ne représentent pas cet État lui-même**, ou une institution qui la représente.

Je vois déjà l'objection : si je comprends bien, l'État peut faire ce qu'il veut. J'ai déjà répondu à cette objection, en écrivant que lorsqu'un État fait n'importe quoi, et creuse sa dette ou son déficit, *la valeur de sa monnaie s'en ressent*, elle se déprécie, et ses citoyens s'en ressentent, même si cet effet n'est pas uniforme. Alors non, aucun État ne peut dépenser sans compter, tout dépend de l'utilité de ces dépenses, et de la façon de les financer. Certaines dettes sont à rembourser, évidemment.

Qu'en est-il alors des autres dettes publiques, qui représentaient déjà presque 100% du PIB français fin 2018 ? Ma réponse va être la même que précédemment : tout dépend des créanciers. Si c'est la Banque de France, nul besoin de les rembourser. En revanche, si le créancier est privé, ou si c'est une banque centrale étrangère, il faudra bien sûr rembourser. Si cette banque centrale est dans la zone euro, en fait ces dettes sont déjà prises en compte dans les soldes Target2, et là encore nous n'avons pas besoin de nous en préoccuper. En revanche, d'après la BdF, 54% de la dette publique française de 2019 serait détenue par des fonds d'investissements et banques étrangères, le reste étant à 20% pour la Banque De France elle-même, et 6 à 7% par les banques françaises.

La dette Covid19 étant supposée gelée, et donc traitée conformément à ce qui a été écrit plus tôt, on peut donc considérer que 26% de la dette publique ante-Covid19 peut être gérée « patriotiquement », les moyens d'action de l'Etat sur les banques

n'étant pas négligeables. Il reste donc à **rembourser 74% de la dette publique de 2019**, soit environ 1760 milliards. Supposons par exemple que notre objectif de dette supportable soit celui de Maastricht, soit de 60% du PIB. Il s'agit donc de rembourser 14% de 2427 milliards, soit 340 milliards, à atteindre dans un horizon raisonnable pour des dettes publiques, à savoir 20 ans. Cela signifie qu'il faudrait **rembourser annuellement** à nos créanciers « non patriotes », en sus des intérêts, de l'ordre de **17 milliards**, ce qui ne semble pas insurmontable. Quant à la « part patriote », si la conjoncture le permet, on la remboursera, sinon elle restera gelée.

En ce qui concerne les dettes privées, là encore ma position est claire, il faut les rembourser, en respectant les échéances contractuelles. Mais il convient de s'interroger maintenant sur la raison de l'existence de dettes privées, la question des dettes publiques étant simplissime, l'Etat dépense plus qu'il ne perçoit, et leur processus de remboursement ayant été détaillé précédemment.

Dettes, Crédit, Epargne, une expansion monétaire déraisonnable

Lorsque les experts n'ont plus de vrais arguments, ils aiment bien se traiter réciproquement de keynésiens ou de libéraux, ou, plus subtilement croient-ils, de tenants de l'offre ou de tenants de la demande, voire de suppôts du grand capital.

Les questions portant sur les échanges économiques devraient pourtant être d'une simplicité biblique. Il y a des acheteurs, des vendeurs, il faut financer les achats, et payer les vendeurs. Le problème véritable du financement est celui-ci : croire que l'on peut tout financer à crédit, à partir d'une monnaie inexistante ou émise pour l'occasion.

Jean Bodin : la véritable richesse est dans l'homme.

Pendant des siècles, personne n'a cru que l'on pouvait dépenser sans compter, sans répercussions sur la vie de ses contemporains. Chacun savait que l'argent magique n'existait pas, sauf peut-être dans certains mythes anciens, comme celui du roi Midas. D'une manière ou d'une autre, toute monnaie reposait sur quelque chose de concret, déjà existant. Comme l'écrivait Jean Bodin, **il n'y a de véritable richesse que dans l'homme**, et, puis-je ajouter, dans le travail fourni par l'homme, et reconnu utile par le groupe auquel cet homme appartient. Voilà le vrai sens de la monnaie, qui est, nous l'avons dit, un « **titre de créance reconnu comme tel sur un groupe s'il correspond à du travail réalisé et reconnu utile par le groupe** », ce qui nous permet déjà de mettre à bas l'idée qu'une catastrophe nationale – une marée noire, un accident ferroviaire - pourrait être une richesse, même si cette catastrophe augmente le PIB.

Mais venons-en à la période actuelle, et plus précisément à celle qui a commencé le 15 août 1971, lorsque Nixon a aboli la conversion automatique du dollar en son équivalent-or. On pourrait même dater cette folie dépensière, à savoir **dépenser sans épargne préalable**, du début des années 1920, peu de temps après la création, aux USA, de la Réserve Fédérale.

Dépenser sans épargner a été rendu possible dès que la monnaie, papier ou scripturale - et maintenant digitale – a pu être émise, que ce soit en tant que dette inscrite à l'actif d'une banque commerciale ou comme une dette figurant au passif d'une banque nationale, **sans que la contrepartie** à cette émission de monnaie ait une apparence réelle, physique, **tangible**. En fait la **folie financière** a débuté dès qu'une monnaie a pu être émise *sans référence à « un travail déjà réalisé et reconnu comme un travail utile »*

Il faut donc être précis sur ce concept de contrepartie possédant un caractère tangible, réel. Si on vous prête de l'argent en contrepartie d'une maison ou d'un appartement qui sont déjà construits, et qui correspond donc à la valeur, réelle, effective, de votre bien immobilier, il n'y a pas là création monétaire, pas plus que lorsque vous déposez à votre banque de l'or, et que l'on vous crédite alors d'une somme équivalente. Les Caisses d'Epargne étaient contraintes de fonctionner ainsi avant 1984, elles ne pouvaient prêter que de l'argent qu'elles avaient dans leurs caisses, les premières banques fonctionnaient comme cela aussi au moyen âge, les « Monts de piété » aussi.

Bien entendu, tout ne peut pas être aussi rigide, sinon il n'y aurait jamais eu de création monétaire, mais **l'émission monétaire**, en toute logique de « bon père de famille », **ne devrait que suivre, ou accompagner, mais jamais précéder**, une nouvelle richesse produite par le travail humain, ou une nouvelle découverte d'une mine de métal précieux. Même Marx, quand il parlait d'accumulation du capital permettant aux capitalistes de s'approprier les moyens de production aux dépens des prolétaires, ceux qui devaient louer, ou vendre, leur force de travail pour survivre, n'imaginait pas que l'on pouvait créer de la monnaie sans cause.

Il aurait été bien surpris de voir qu'un ministre « moderne » de l'économie, à savoir mon presque homonyme Bruno Le Maire, se serait réjoui du fait que la banque de France avait pu **émettre près de 500 milliards d'euros SANS CONTREPARTIE réelle**, et alors même que l'indicateur retenu traditionnellement pour mesurer la richesse d'un pays, son PIB, avait diminué de 220 à 240 milliards.

Certes le virus Covid19 a bon dos. Comment s'insurger contre ce « quoi qu'il en coûte » qui aurait sauvé de nombreux français, même

si la reconnaissance de ces mêmes français est parfois assimilée au syndrome de Stockholm, à savoir une sympathie pour ses bourreaux. Acceptons donc que ce « quoi qu’il en coûte » ait pu se justifier, au moins tout au début de l’épidémie, devant un virus aux effets inconnus.

Quoi qu’il en soit, cette folie « créationniste », le financement par des dettes et par une création monétaire débridée ne reposant pas sur des richesses réelles, mais uniquement sur des promesses de richesse future, ne date pas, pour la France, de 2020. Sans remonter à 1971, l’abandon de l’étalon-or, ou même à 2002, la généralisation de l’euro comme instrument monétaire commun aux 12 premiers pays de l’eurozone, les statistiques monétaires des dix dernières années parlent presque toutes seules.

Dès avant le covid, l’argent coule à flots, 207% en 10 ans.

Le montant de monnaie centrale était de 198.9 milliards d’euros au 31 décembre 2009, et de 658 milliards au 31 décembre 2019, soit une augmentation de **330%**. M1, autre agrégat monétaire remarquable, est passé lui sur la même période de 656.8.7 milliards à 1360.4 milliards, soit une augmentation de **207%**. La création monétaire bancaire, celle initiée par les banques commerciales, a donc beaucoup ralenti vis-à-vis de la création initiée par la banque de France.

	MO: Monnaie centrale	M1: Monnaie Bancaire	Dépôts à vue	PIB	M1/PIB	M0/PIB	Dépréciation M1	Dépréciation M0
déc 2009	198,9	656,8	513,7	1939	33,87%	10,26%		
déc 2019	658	1360,4	1114	2427	56,05%	27,11%	60,43%	37,84%

Pour un même niveau de production cela signifierait que la valeur de l’euro ne représente plus que 60.43% de sa valeur ancienne si on utilise l’agrégat M1 comme indicateur.

Mais cette multiplication par 2.07 ou par 3.3 de la masse monétaire en une décennie n'est pas le seul point remarquable. Les **réserves** des banques auprès de la Banque de France, elles, ont augmenté d'un facteur 7.4 (**738 %** en réalité), en passant de 55.8 milliards à 411.6, tandis que les **billets** en circulation, eux, augmentaient de seulement **72%**, soit dix fois moins que les réserves des banques commerciales.

Sur cette même période, le PIB, lui, n'a augmenté en valeurs réelles, c'est-à-dire en euros « constants », ceux de 2019, que de **18%**, en passant de 2057 milliards (1939 en valeur nominale, c'est-à-dire aux prix 2009) à 2427 milliards. Difficile donc de dire qu'il n'y a pas surémission de monnaie, ce qui justifie notre locution de « folie monétaire ». La monnaie émise ces dix dernières années, avant même la « panique covid19 » ne représente donc plus une véritable créance, stable, qui serait fonction du travail réalisé et jugé utile. *La monnaie devient de moins en moins une unité de compte efficace, et encore moins une valeur de réserve.*

Une manne monétaire allant essentiellement vers les banques commerciales.

Si l'on s'intéresse maintenant aux dépôts à vue, c'est-à-dire à l'argent que particuliers ou entreprises ont en dépôt au passif des banques commerciales, on peut noter qu'ils sont eux passés nominalement de 514 milliards à 1114 milliards, d'où une hausse de **216%**. Là encore les faits sont têtus. Contrairement à ce que soutient le ministre Bruno Le Maire, ce n'est pas la paresse acheteuse, ou la sur-épargne, des ménages français qui est cause d'une consommation morose ou d'investissements faméliques. Et si tel était le cas, cela n'expliquerait pas que **les banques aient augmenté en 10 ans 3 à 4 fois plus leurs réserves que les autres agents économiques** non financiers, ménages et entreprises. Nous devons cependant reconnaître que

cette inflation monétaire avait commencé à ralentir en 2018, sans doute parce que la BCE de Mario Draghi avait arrêté son « quantitative easing » à l'européenne, avant l'explosion de 2020

Pourquoi des limites à la création monétaire, et qui les fixe ?

Au début de ce chapitre nous avons évoqué la question *d'éventuelles limites à la création monétaire*, en suggérant que la valeur d'une monnaie devait être nécessairement liée à la fois à la quantité de monnaie disponible et aux quantités de biens et de services qu'elle permettait d'acheter, d'où notre exemple d'un « euro 2010 » valant, en 2010, 1/2000milliards du PIB.

En ce qui concerne le « qui fixe les limites », le lecteur ne sera pas étonné de savoir que c'est la BCE qui pilote les émissions monétaires, et que c'est donc elle qui a la main sur la quantité de monnaie centrale émise. Son influence est certes un peu moins directe sur la monnaie bancaire, c'est-à-dire sur celle que les banques commerciales émettent. Officiellement, les émissions de monnaie centrale ont pour objectif principal de maintenir la hausse annuelle des prix en dessous de 2%. Cet objectif est officiellement réalisé depuis plus de 10 ans, à tel point que la direction de la BCE se plaint même d'une hausse de prix trop basse.

Le mystère d'une inflation monétaire considérable sans apparente hausse des prix

Mario Draghi aurait-il le pouvoir exceptionnel de faire mieux encore que le roi Midas, de créer toute la monnaie souhaitée sans conséquences fâcheuses sur la valeur intrinsèque de cette monnaie. Si c'est le cas, pourquoi s'arrêter, pas de limites donc. Et si ce n'est pas le cas, où passe cet argent si généreusement créé ?

Certains ont par ailleurs relié le « *quoi qu'il en coûte* » macronien au « *whatever it takes* » (tout ce qu'il faudra faire) de Draghi, mais surtout à une politique keynésienne devenue folle. Mais laissons « les morts enterrer les morts », et il n'est pas question ici de faire preuve d'anachronisme et de juger les idées de Keynes en fonction du contexte actuel. De fait, ayant été pourtant un admirateur de Keynes il y a 45 ans, j'ai quelque peu changé d'avis, pour au moins une raison essentielle. Du temps de Keynes, les émissions monétaires, sauf en Allemagne sous la république de Weimar, étaient encore peu ou prou liées à la réalité de la situation économiques, ce n'est plus le cas actuellement, comme notre rappel des statistiques monétaires françaises l'a largement démontré.

Rappelons une fois encore le principe de base de toute création monétaire, *un simple artifice mais que seules les banques peuvent utiliser* : à leur passif, l'argent créé, à leur actif, la contrepartie de même valeur nominale. Quel risque peuvent prendre les banques à trop émettre d'argent ?

Nous avons vu qu'une conséquence évidente était que la valeur de la monnaie ne pouvait pas rester identique lorsque cette émission ne reposait pas sur des garanties réelles, que ce soit de l'or - comme dans « l'ancien temps » - ou des éléments d'une richesse déjà existants. Même les monétaristes en conviennent, même s'ils se trompent sur l'impact réel de telles émissions monétaires.

Quel serait donc le facteur limitant, si ce n'est pas la sagesse de nos banques ?

Au niveau international, le taux de change est un indicateur essentiel. Mais ce taux n'évolue guère, dès lors que les banques centrales des principaux pays décident de largesses monétaires assez semblables. Lorsque la Réserve Fédérale US, la BCE, la Banque centrale du Japon,

voire la Banque d'Angleterre sont atteints de la même frénésie monétaire, ou suivent à peu près simultanément les mêmes 'Q.E.', les monnaies se déprécient plus ou moins au même rythme. Pour prendre un seul exemple, c'est ce que l'on constate sur le taux de change Euro vs. Dollar, qui se contente d'évoluer à l'intérieur d'une fourchette relativement étroite, entre 1.05 au plus bas et 1.25 au plus haut.

Mimétisme monétaire, international et domestique.

Au niveau de la zone euro, celui d'une monnaie commune, l'euro français ne peut se déprécier vis-à-vis de l'euro allemand ou s'apprécier vis-à-vis de l'euro italien. Mais les différences de soldes Target2 montrent à l'évidence que les émissions monétaires internes aux différents pays de l'eurozone ne sont pas adaptés au développement respectif de leurs économies. Si les « créances Target2 » explosent en Allemagne, et si les « dettes Target2 » dépassent 500 milliards d'euros en Italie, pour atteindre presque le niveau de la monnaie centrale italienne, cela a bien une explication.

L'euro italien est survalorisé, ce constat est tellement évident que c'est l'une des raisons pour lesquelles la « folie monétaire Covid19 » a été deux fois moindre en Italie qu'en France, la situation italienne étant trop préoccupante pour que la BCE lâche complètement la bride à la banque centrale italienne.

Il y a donc une limite à la création monétaire, celle d'un certain « **mimétisme concurrentiel** » : ni trop, ni trop peu, au moins au niveau des différentes banques centrales. Le cas de la Chine est un cas à part, ses dirigeants se moquant totalement de ce type de pratiques régulant plus ou moins les taux de change. Ils se sentent en situation de force, et se contentent pour le moment d'emmagasiner

des tonnes d'or et des obligations souveraines américaines, en attendant la suite.

Ce mimétisme concurrentiel avait d'ailleurs été dépeint, sous d'autres formes, par Keynes lorsqu'il écrivait que, à l'intérieur d'un même pays, les grandes banques commerciales devaient « **marcher au même pas** ». Autrement dit, si la BNP « pèse » 20% de plus que le C.A., il ne faudrait pas qu'elle consente plus de 20% de crédits que le C.A. ; et ceci est plus ou moins respecté, même si le rachat de banques plus petites peut permettre de modifier un peu ce partage de clientèles.

Le **seul vrai critère qui devrait limiter** la création monétaire, et qui permettrait à la valeur d'une monnaie d'être stable, à la fois géographiquement et temporellement, et donc que la monnaie soit réellement une réserve de valeur, serait celui d'accompagner fidèlement et strictement l'expansion de la production utile d'un pays. Nous avons montré que ce n'était pas le cas.

Peu de gagnants, et de nombreux perdants de cette inflation monétaire.

En ce qui concerne ceux qui devraient être les principaux intéressés, à savoir les acteurs de l'économie réelle, cette dépréciation continue de la valeur de la monnaie se concrétise insidieusement de multiples façons. *Le nombre de travailleurs pauvres n'a jamais été aussi élevé en France* – le mouvement des Gilets Jaunes n'en a été qu'un symptôme – l'accession à la priorité n'a jamais été aussi difficile pour des millions de « classes moyennes », l'épargne n'a jamais été aussi peu rémunérée. Sur le plan collectif, les structures publiques n'ont jamais été en aussi mauvais état, l'état de nos routes, jadis envié du monde entier, est devenu déplorable, notre système de santé est en perte, à l'image de nombreux services publics.

Un suicide français ?

Ce n'est plus l'euthanasie des rentiers chantée par Keynes, c'est *l'euthanasie d'un pays tout entier*, le « suicide français » dénoncé par Éric Zemmour, quoique sur un domaine bien plus vaste que celui de la seule économie. Il est vrai aussi que les portes grandes ouvertes à une immigration de plus en plus massive, qui a doublé sur la dernière décennie, n'a rien amélioré.

Oui il y a des gagnants et des perdants, non seulement de la mondialisation, mais aussi de l'inflation monétaire conduisant à la dépréciation de la valeur de la monnaie. Si la richesse relative des milliardaires français a été **multipliée par 4** en quelques années, ou par 'seulement' un facteur 3 en valeur absolue - si l'on prend en compte la dépréciation monétaire – Il y a une raison, pas uniquement liée à leur seul talent. C'est bien parce que la monnaie n'a pas été répartie équitablement, et parce que la richesse, à la fois relative et absolue, de millions de français s'est effritée, puisque le PIB par habitant a diminué, au moins en euros constants – et alors que la véritable hausse des prix est **plus ou moins camouflée**. Nous en donnerons quelques chiffres précis en annexe de ce chapitre.

L'écologie, une évidence pour nos anciens, une idéologie maintenant

Mais ce long développement va nous conduire à une dernière interrogation, portant cette fois-ci sur l'épargne, valeur que nos parents et grands-parents, du moins ceux qui avaient connu la deuxième guerre mondiale, prônaient tant en la mettant au niveau d'une vertu fondamentale. A l'époque, ou juste après-guerre, il n'était pas nécessaire de parler d'écologie pour que l'on soit économe et anti-gaspillage. Le papier journal n'était pas jeté, mais servait dans les toilettes (d'où la fameuse phrase de Guitry à l'un de

ses critiques « je vous ai lu ce matin d'un derrière distrait »), ma grand-mère récupérait les pots de yaourt en carton. Que ce soit dérisoire ou non, c'était ainsi.

Pourquoi épargner si l'argent coule à flots ?

De nos jours, si l'argent coule à flots, cette ancestrale vertu, l'épargne, que les économistes associaient à la « récompense » de la frugalité - le tx d'intérêt étant censé traduire monétairement cette retenue dans la dépense – n'a plus lieu d'être. C'est même totalement ringard, pas du tout « start-up nation » **Pourquoi épargner si l'on peut dépenser**, consommer, investir, **à crédit**. Pour le remboursement, on verra bien, même s'il suffit parfois d'un grain de sable, comme la tristement fameuse, mais presque oubliée déjà, crise des « **sub-primes** » pour remettre en cause pour un temps ces folies dépensières.

Tout ceci pour dire que l'absurdité encore enseignée aux débutants en économie, y compris sur les bancs de Sciences Po et d'HEC – ne nous étonnons donc pas de la nullité en économie de la quasi-unanimité de ceux qui en sortent – à savoir que **l'épargne était égale aux Investissements** ne serait valable que dans un contexte très particulier. Il faudrait pour cela qu'il n'y ait qu'**un seul pays, une seule monnaie** avec la condition supplémentaire que la création monétaire soit rigoureusement **égale** à l'augmentation de richesses de ce pays supposé unique.

En fait, les seules égalités pertinentes, entre ressources financières et dépenses sont les suivantes :

$$\begin{aligned} \text{RessourcesDesMénages} & \quad \mathbf{Plus} & \quad \text{CréditAuxMénages} & \quad = \\ \text{ConsommationdesMénages} & & & \\ \text{RessourcesDesEntreprises} & \quad \mathbf{Plus} & \quad \text{CréditsAuxEntreprises} & \quad = \\ \text{InvestissementDesEntreprises} & & & \end{aligned}$$

avec, en complément

Exportations **Plus** BesoinsDeFinancement = Importations

Ou, si l'on veut synthétiser et mettre au goût du jour la pseudo égalité de Keynes, ce n'est pas :

S = I qu'il faudrait écrire, mais : **S plus Crédit = I**

Notons aussi que les Besoins de Crédits ou les Besoins de Financement peuvent être négatifs, en particulier lorsque les exportations sont supérieures aux importations (ce qui n'est pas le cas en France).

Moissonner avant d'avoir semé ?

De fait, nous n'aurons pas l'outrecuidance de penser que Keynes n'avait pas prévu que *la demande solvable pouvait être inférieure à la demande effective*, mais, à son époque, la différence entre demande solvable et demande effective n'était pas au niveau actuel. En fait, d'une certaine façon, même si Keynes avait raillé Jean Baptiste Say et de sa **loi des débouchés**, les thèses de ces deux grands économistes n'étaient pas si différentes : *à l'équilibre, sans création monétaire, nul besoin de financement complémentaire*, les ressources créées lors de la production sont suffisantes (et nécessaires) pour acheter cette production.

Si les besoins de financement existent, c'est bien parce que l'on veut mettre la charrue avant les bœufs, ou moissonner avant d'avoir semé. Contrairement à ce qui est trop souvent dit, investir sans avoir les ressources pour le faire n'est pas « de la bonne pratique entrepreneuriale », mais la prise d'un risque parfois payant. Ce risque personnel peut être acceptable pour un entrepreneur, qui va parfois engager son propre patrimoine, en plus de l'argent du groupe ou du réseau de futurs actionnaires qui lui ont fait confiance.

Financement par l'épargne ou par la dette ?

Mais cette prise de risque n'est pas admissible de la part de banquiers, qui n'ont aucun projet de création de richesses futures. Il est vrai qu'eux, contrairement aux entrepreneurs qui leur demandent un financement, ne risquent pas leur propre argent, et encore moins leurs propres biens. De fait, les banques ne risquent pas grand-chose en prêtant de l'argent qu'elles n'ont pas, ce qu'elles font pourtant à plus de 85 ou 90%, vu la faiblesse de leurs fonds propres vis-à-vis de la taille de leur bilan, et donc de leurs dettes. Les banques, du moins les plus grosses d'entre elles, savent, ou croient savoir, qu'en cas de difficultés leur banque centrale viendra à leur secours. La faillite surprise de Lehman Brothers a pu les inciter à plus de prudence, mais ce sentiment n'a guère duré. Si le marché interbancaire est resté atone depuis lors, le soutien que les banques commerciales ont alors obtenu de leur banque nationale n'a jamais cessé d'augmenter.

De plus en plus de dettes pour une croissance de plus en plus atone

En fait, comme l'avait dit Olivier Delamarche dès 2016, lorsque qu'un chef d'entreprises doit faire **5 euros de dettes pour avoir un supplément de chiffre d'affaires de 1 euro**, la situation n'est pas tenable. Pour Maurice Allais, 20 ans plus tôt, à la fin des Trente Glorieuses, c'était déjà **4 euros de dettes à mettre en face d'un euro de gain**. D'ailleurs, comme le rappelle J.J. Durand dans « Maurice Allais et la dynamique des Crises » : *Maurice Allais n'a cessé de montrer en quoi le système du crédit, ou plutôt son organisation, constitue le principal élément de dysfonctionnement des économies de marché à l'origine de toutes les crises bancaires, financières et réelles depuis le XVIII^e siècle.*

Le fait donc qu'il ait fallu multiplier par 3.3 le montant de monnaie centrale (et multiplier par **2.07** l'agrégat M1) pour obtenir un gain du PIB en euros constants de **18%** (ou 25% en euros courants) est donc tout sauf une surprise. Seule une **dette de plus en plus importante**, pour ne pas dire himalayenne, **nourrit encore un semblant de croissance**, même si elle finira, comme au Japon, par la tuer.

Je suis cependant en désaccord avec Olivier Delamarche lorsque celui-ci déclare qu'il faudra bien finir par rembourser ces dettes par une *hausse d'impôts*. En fait *cette hausse est déjà là*, implicite, par le fait que si nous ne laisserons peut-être pas à nos enfants ou petits-enfants des dettes à rembourser par d'autres impôts ou taxes, elle sera **de facto remboursée par la perte de valeur implicite de la monnaie**, 33% en la seule année 2020, si on mesure la dépréciation de la monnaie par la variation de M1 relativement au PIB. *Cette hausse de prix potentielle est déjà là*, elle ne peut être annulée, elle est déjà présente en bourse et dans l'immobilier : elle a déjà modifié la répartition des patrimoines au profit de quelques milliardaires, et aux dépens des travailleurs devenus assistés « malgré-eux ».

C'est sur cette note pas vraiment encourageante que nous allons clore ce chapitre sur la valeur de la monnaie et sur cette hausse de prix que nous ne pourrons dissimuler indéfiniment.

En annexe nous nous interrogerons sur la possibilité de ne pas laisser au système bancaire le soin de créer « trop de pognon » au système bancaire. La monnaie est trop importante pour laisser son émission aux banquiers.

Cela vient en complément de l'interrogation soulevée initialement par les gilets jaunes : où va le pognon (de dingue ?), pognon si 'généreusement' accordé maintenant pour soutenir le « quoi qu'il en coûte » macronien. Plus 'académiquement' nous reviendrons dans notre première annexe sur les qualités que devrait posséder une « bonne monnaie », au service du bien commun, avant d'aborder

brièvement dans une deuxième annexe le mécanisme du « **100 pour cent monnaie** » envisagé par certains à la suite de Maurice Allais.

Dans notre prochain et dernier chapitre, nous nous interrogerons à nouveau sur les dettes publiques et la « pollution » qu'elles représentent. Une augmentation, quoique jamais souhaitable, des dettes publiques pourrait n'avoir pour principale conséquence qu'une dépréciation de la valeur intrinsèque de notre monnaie nationale : malheur aux (petits) rentiers et à tous ceux dont le revenu nominal est fixe.

*Nous reviendrons aussi sur le rôle que pourrait jouer l'Etat pour tenter de mettre en œuvre la défunte **charte de la Havane** en jouant sur les leviers antagonistes du libre-échange et du protectionnisme. Nous aborderons aussi la question du chômage et de l'emploi, que tout état devrait traiter en priorité, le droit au travail étant constitutionnel.*

ANNEXES du chapitre 4

Annexe1. Qu'est-ce qu'une bonne monnaie, et « d'où vient le pognon » ?

Le PIB, un indicateur fallacieux, voire monstrueux, et la dette, une abomination ?

Pour la petite histoire, vu ma culture économique initiale, il m'a fallu 'quelque temps' (une quarantaine d'années) pour arriver à cette double conclusion : **toute dette (bancaire) est dangereuse**, à surveiller de près sinon à bannir, et considérer que **le PIB est un bon indicateur** de la santé économique d'un pays est au mieux une erreur, et au pire **une faute**.

Ma position est plus catégorique encore : l'économie doit être au service d'une nation, et on ne peut satisfaire, quel que soit le niveau de son PIB, tant que l'ensemble de ses habitants, en capacité et en âge de travailler, ne peut vivre dignement d'un travail reconnu utile par la société dans laquelle il vit.

Mais tel n'est pas notre propos dans cette annexe d'insister sur ce point, et encore moins de le démontrer. Cela a déjà été fait par ailleurs, je l'ai d'ailleurs esquissé dans le deuxième chapitre de ce livre, et a été parfaitement mis en valeur dans plusieurs articles tout à fait passionnants de mon ami Marc Dugois sur son blog : 'surlasociete.com'.

Nous allons nous contenter ici de revenir sur ce qui est sans doute été l'un des éléments qui m'ont poussé à écrire ce livre, à savoir la question monétaire, si rarement étudiée, à dessein ou non, et encore moins comprise, quand elle n'est pas passée sous silence grâce au fameux mantra « **quoi qu'il en coûte** ». Comment peut-on écrire, ou subir, ou croire à cette phrase, sans s'intéresser, de près ou de loin, à

ce qui la permet, ou même la fonde, à savoir la question monétaire. Les gilets jaunes demandaient « où passe notre pognon », il est temps de se demander « d'où vient ce pognon », quand on nous disait qu'il n'y avait pas d'argent magique il y a 24 ou 30 mois.

Reparlons monnaie.

Plutôt que de remonter à Aristote pour tenter de définir ce concept, reprenons simplement à ce sujet un sous-ensemble de la méthode dite de questionnement, le fameux **qui, quoi, comment, pourquoi et combien**

*Les banques (un **qui**) « créent » la monnaie (le **quoi**) en mettant à disposition cette monnaie auprès des emprunteurs (autre **qui**) par la création (le **comment**), ou l'inscription simultanée, d'une créance et d'une dette.*

Dans cette approche de la monnaie, ce qui est dit implicitement, mais que nous allons développer, est le « **pourquoi** » (pour « satisfaire » aux besoins de l'emprunteur et sans doute aussi à l'intérêt du créancier). Mais ce qui n'est pas abordé, et ce qui est pourtant essentiel, est le « **combien** ». **Quelle quantité de monnaie**, celle qui fait grossir de façon égale et simultanée le bilan de la banque prêteuse, et créancière, doit être émise, ou « créée » ? Nous avons vu dans le corps de ce chapitre que les banques centrales de l'Union Européenne, que ce soit la BCE, ou, dans le cas de la France, la Banque de France ne se posent pas vraiment cette question, même si leur objectif affiché est le contrôle de la hausse des prix.

S'interroger sur le 'combien' ne peut évidemment être indépendant du 'pourquoi', alors que, manifestement, le pourquoi brandi par les autorités monétaire de la zone euro sonne manifestement faux. Les chiffres que nous avons exhibés tout au cours de ce livre montrent que ce sont les banques et les spéculateurs qui ont profité en priorité de la création de monnaie centrale.

Ce que devrait être une « bonne monnaie »

Mais se contenter de dire qu'il ne faut pas « trop » de création monétaire, serait très insuffisant. Il faut pouvoir dire à partir de quel niveau ce 'trop de monnaie' est atteint.

Notre critère de « bonne quantité », déjà esquissé précédemment, sera le suivant. Une décision d'émission monétaire ne peut être validée que si la nouvelle valeur de l'unité monétaire n'est pas dépréciée vis-à-vis de l'unité monétaire préexistante. De fait, cela ne peut se produire que si *l'émission monétaire est effectuée au même rythme que la croissance de la production jugée utile*.

L'argument majeur qui pourrait nous être opposé à cette définition de « bonne monnaie » est le suivant. Entre 2009 et 2019, la monnaie centrale, M0, a été multipliée par plus de 3, M1 par plus de 2.

	M0: Monnaie centrale	M1: Monnaie Bancaire	Dépôts à vue	PIB	M1/PIB	M0/PIB	Dépréciation M1	Dépréciation M0
déc 2009	198,9	656,8	513,7	1939	33,87%	10,26%		
déc 2019	658	1360,4	1114	2427	56,05%	27,11%	60,43%	37,84%

*D'après notre critère de **bonne monnaie**, et même si on ne regarde que l'évolution de M1 (alors que c'est M0 qui est censée intéresser les dirigeants de la BCE), l'euro 2019 ne devrait plus valoir que 60.4% de l'euro 2009, alors que 'officiellement', d'après l'INSEE, la hausse des prix n'a été que de **12%**. Où est donc passé cette hausse de prix fantôme qui aurait dû être de **39.6%** (= 1-0.604), c'est-à-dire plus du triple.*

L'explication est peut être double, à la fois du côté de la Bourse et de celui des Banques. Regardons du côté de la bourse, l'indice Cac40 est passé du 4 janvier 2010 au 4 janvier 2020 de l'indice 3739 à l'indice 6386, soit une augmentation de **70.7%** Décidément, la spéculation boursière, cela paye.

Dépréciation M1	Dépréciation M0	Réserves Bancaires	Total du Bilan BdF	Réserves% Bilan	
60,43%	37,84%	40,9	457,4	8,94%	déc 2009
		472,1	1129,5	41,80%	déc 2019

Pour les banques commerciales, le tableau ci-dessus parle aussi de lui-même : des réserves bancaires qui ont augmenté de 1154%, c'est-à-dire qui ont été multipliées **plus de 11 fois**. Le bilan de la Banque de France, lui, n'a augmenté 'que' de 672 milliards (un peu plus de 247%), consacrés pour l'essentiel à renflouer les banques commerciales, en leur rachetant en particulier des créances douteuses. De fait, les réserves bancaires qui représentaient **8.94%** du passif de la Banque de France en représentaient **41.8%** une décennie plus tard. Vive l'inflation monétaire sans (presque) hausse de prix. Merci Draghi. Il paraît que les tenants de ce qu'il est de bon ton de baptiser « **Théorie Monétaire Moderne** » s'ébahissent devant la « fabrique d'argent » que met aussi en place Biden.

Toute dette (auprès d'une banque) crée de la monnaie, tout remboursement la diminue.

Un prêt bancaire, comme tout prêt, est censé être remboursé, et de la même façon qu'un prêt bancaire accordé est associé à une création monétaire, le remboursement d'un prêt bancaire va entraîner une diminution correspondante de la monnaie en circulation. La simple existence d'une masse monétaire augmentant globalement montre cependant qu'au cours du temps il y a plus de prêts bancaires que de remboursements. Tout se passe comme si les dettes 'roulaient' indéfiniment. Ce constat est un simple fait, à chacun d'en déduire d'éventuelles conséquences.

Le montant de monnaie centrale, de M0, n'a d'ailleurs diminué que deux fois sur les 10 dernières années, une fois en 2013, une autre fois en 2019. Notons que ce n'est pas cette frilosité monétaire de la banque de France qui a beaucoup gêné les banques commerciales, puisque la monnaie bancaire émise par elles a continué à augmenter, comme si la monnaie bancaire, elle, ne pouvait être remboursée sans que d'autres dettes ne surviennent.

Il est certain que si la création monétaire effectuée par les banques commerciales n'existait pas, un prêt ne pourrait se faire qu'entre deux types d'agents économiques, d'un côté les épargnants ayant un excédent de liquidités, de l'autre les emprunteurs ayant un besoin de liquidités, soit pour « investir » soit pour « consommer ». Cela se ferait alors à **masse monétaire bancaire constante**, les banques n'ayant pour seul rôle qu'un rôle de gestionnaire et d'intermédiaire, mettant en relation ces deux types d'agents : c'est la substance du « *cent pour cent monnaie* », analysée dans la prochaine annexe. Nous pensons cependant que cette solution est trop rigide, nous verrons un peu plus loin comment on peut l'améliorer.

Mais les prêts bancaires ont peu à voir avec ces **relations équilibrées** qui, en fait, ne concerneraient que l'économie réelle. Les prêts bancaires, et les remboursements éventuels ultérieurs, se caractérisent toujours par des **relations non équilibrées** se concrétisant par une modification du bilan de la banque créditrice (ce que l'on voit aussi, au plus haut niveau, lorsque la banque centrale émet une nouvelle monnaie centrale contre des reconnaissances de dettes des banques commerciales de second rang).

Deux catégories de prêts bancaires.

Et, à l'intérieur de ces prêts bancaires il y a là encore, nous l'avons vu plus haut, deux catégories très différentes de prêts. En synthétisant et en utilisant un langage un peu vieillot, on pourrait dire que l'emprunt bancaire réalisé est *soit un prêt sur gages soit un prêt sur espérance(s)*. Même si le résultat semble être le même : de la nouvelle monnaie a été émise, les conséquences en sont extrêmement différentes.

Dans le premier cas, on a simplement remplacé une richesse par une autre, ou une richesse par un signe de richesse équivalent. **On a rendu « liquide »** un actif réel, déjà existant.

Dans le deuxième cas, un signe réel de richesse : la nouvelle monnaie, a été rendu équivalent, potentiellement, virtuelle-ment, à une richesse qui n'existe pas, et qui pourrait ne jamais exister. *Au lieu de « fabriquer un bien » on a « fabriqué de l'argent »*

Certes, dans les deux cas, le bilan de la banque créancière a augmenté (ce qui n'aurait pas été le cas d'une caisse d'épargne ante 1984). Mais dans le cas du prêt sur gages, aux intérêts près, **l'équilibre de richesses entre le créancier et l'emprunteur n'a pas changé** : le créancier a échangé une richesse matérielle, réelle, contre une richesse monétaire. Si l'on s'intéressait au seul bilan du client, on verrait que celui-ci n'a pas augmenté. Son passif est resté identique, il n'a pas plus de dettes qu'auparavant. Quant à son actif, qui n'a pas changé globalement, la trésorerie a simplement augmenté du montant des liquidités obtenues, et son patrimoine matériel aura diminué d'autant.

Dans le deuxième cas, **l'échange est inégal** : l'emprunteur échange sa richesse future éventuelle contre une richesse monétaire actuelle. Le banquier (toujours aux intérêts près) échange une richesse monétaire (qu'il vient de créer, certes) contre une reconnaissance de dette gagée sur l'avenir, donc tout à fait virtuelle : un *argent réel contre une richesse aléatoire*.

Les banquiers, des philanthropes ?

Bien entendu, si le système bancaire fonctionnait par philanthropie, cela se saurait, même dans le cas où le prêt est consenti sur simples espérances. Tant que le taux d'intérêt demandé est supérieur au taux d'inflation, et tant que les intérêts sont réellement payés par l'emprunteur, tout se passe bien. Mais si l'emprunteur ne peut plus honorer ses engagements, cela impliquerait que la créance à son actif diminue de valeur. Le bilan de la banque deviendrait déséquilibré, ce

qui imposerait alors qu'une perte équivalente à la diminution de la valeur de son actif soit inscrite à son passif par le biais d'une diminution de ses capitaux propres, s'ils existent encore.

Bien au-delà d'une simple règle comptable !

De fait, cette diminution du bilan signifierait que la **pseudo richesse créée lors de l'émission monétaire originale était au moins partiellement factice**. Et ce ne sont généralement pas les banquiers, par une éventuelle solidarité du système bancaire, ou grâce à des interventions des autorités de tutelle étatique, qui en seront les principales victimes.

Il est vrai que, parfois, les banquiers peuvent en payer les conséquences. Il faut bien parfois « rassurer le bon peuple », comme lors de la déconfiture de Lehman Brothers, surtout lorsque cela profite à des concurrents plus puissants encore.

Cela étant, à côté de ces jeux d'écriture, ou d'un appel aux actionnaires de la banque mise ainsi en difficulté, voire de l'état – donc du contribuable – lui-même, il y a plus grave encore. Ce sont les conséquences inflationnistes potentiellement gravissimes, comme nous l'avons vu ci-dessus, et la crise Covid19, avec tout l'argent magique déversé ainsi pour venir en aide, paraît-il, aux « malgré eux » des travailleurs empêchés de travailler devenus des assistés

Revenons aux qualités d'une « bonne monnaie »

De fait, si nous opposons la sphère réelle et la sphère monétaire, lorsqu'il y a prêt avec gage, tout se passe comme si une partie de la sphère réelle était congelée et remplacée par une partie équivalente de la sphère monétaire. Ce serait un **échange égal**, à un instant donné, puisque la richesse globale ne change pas, et donc la valeur de la monnaie ne change pas non plus. **Dit plus abruptement,**

l'échange monétaire n'a pas eu d'impact sur les patrimoines (réels, financiers, monétaires) relatifs.

Au contraire, lorsqu'une émission monétaire a lieu sans stériliser, ou congeler, ou bloquer, une partie équivalente d'une richesse déjà existante, **l'équilibre général est rompu** entre la sphère « matérielle » et la sphère « monétaire ». *Une « bonne monnaie » devrait donc toujours être émise pour accompagner la création de richesses réelles, c'est-à-dire pour accompagner une production effective, et jugée utile dès lors qu'elle était achetée, et ne devrait jamais être gagée sur de simples « espérances » de richesses futures.* En fait, ce serait quasiment une monnaie « sans dettes », un simple échange entre les épargnants et ceux qui ont besoin de financement.

Les conséquences concrètes d'une monnaie gagée sur le futur.

Dans le cas d'une monnaie émise en fonction de gains hypothétiques futurs, les détenteurs de « monnaie ancienne » vont voir leur richesse relative diminuer vis-à-vis de ceux qui disposent, « sans mérite » autre qu'un mérite virtuel, d'une nouvelle quantité d'argent. Les « emprunteurs » sans gage réel sont donc relativement avantagés vis-à-vis des simples « épargnants monétaires ». Ce peut être un bien, ou un mal, mais c'est un fait qui n'est en règle générale jamais abordé.

Le « quoi qu'il en coûte » est donc annonciateur de ce qui ne peut éviter de se produire. Nous avons vu précédemment que l'argent monétaire qui avait été créé pendant la décennie précédente, juste avant le déclenchement de la crise du Covid19 avait essentiellement servi aux détenteurs d'actons du CAC40 et aux banques. Pourtant, bien qu'importante, cette émission monétaire est de bien moins grande ampleur que ce qui a été fait cours de la seule année 2020.

Le « quoi qu'il en coûte » va coûter très cher aux Français.

Oui, le quoi qu'il en coûte va coûter très cher à certains français, à en croire en tout cas le tableau ci-dessous :

	Monnaie centrale	M1: Monnaie Bancaire	Dépôts à vue	PIB	M1/PIB	MO/PIB	Dépréciation: M1	Dépréciation: MO	Réserves bancaires	Total Bilan BdF	Réserves / Bilan	
déc 2009	198,9	656,8	513,7	1939	33,87%	10,26%			40,9	457,4	8,94%	Avant
déc 2019	658	1360,4	1114	2427	56,05%	27,11%	65,48%	164,30%	472,1	1129,5	41,80%	Covid
déc 2020	1168	1659,3	1386	2220	74,74%	52,61%	33,34%	194,06%	981	1745,2	56,21%	Covid19

Si on prend le ratio **M1/PIB** comme indicateur de **l'inflation monétaire**, on voit qu'il a augmenté de 65.5% ($=56.05/33.87-1$) entre 2009 et 2019, et de 33% pendant la seule année 2020, soit de 121% en 11 ans. Les 'experts' post keynésiens auront beau dire que la « *préférence pour la liquidité* » (et pour l'épargne ?) a beaucoup augmenté, le simple bon sens nous fait dire que l'essentiel de cet argent **n'irrigue pas l'économie réelle**, et se réfugie, soit en Bourse, soit dans l'immobilier, soit plus encore dans les **réserves des banques** au passif de la Banque de France, réserves qui ont été multipliées, en % du bilan de la BdF, par 6.3, et, en valeurs nominales, **par 24** ($=981/40.9$) ! Belle réussite en vérité du « quoi qu'il en coûte » de Draghi-Macron et des supporters de la « **Théorie Monétaire Moderne** ». Les gagnants, comme d'habitude, sont les propriétaires immobiliers, les spéculateurs et les banques, et les perdants sont les « malgré eux » de l'armée de ceux que l'on a empêché de travailler.

Certes les économistes de plateau préfèrent dire que 490 et 500 milliards de « dettes Covid19 » sont une bonne affaire puisque, **vu le taux nul ou négatif de ces dettes, cela ne coûtera pas grand-chose : quelle erreur !** Certes, comme expliqué plus haut, les dettes Covid19 peuvent être gelées au bilan de la Banque de France, comme je le suggère. Mais cela voudra dire que la monnaie correspondante deviendra une monnaie permanente, et donc que nous aurons bien cette hausse de prix potentielle de 33% sur une seule année à digérer.

Ce qui est sûr, en tout cas, c'est qu'il ne faut plus laisser la moindre parcelle de création monétaire entre les mains des banquiers privés, et que tout doit être fait pour que la monnaie centrale soit gérée et contrôlée de façon rigoureuse et transparent. C'est l'un des objectifs du projet « 100 pour cent monnaie » d'éviter cette embolie monétaire qui menace de finir très mal.

Pour un contrôle du crédit.

Avant d'aborder le « cent pour cent monnaie », imaginé par Allais et certains de ses élèves, je voudrais proposer une **solution moins rigide**, qui a fonctionné par le passé, et qui pourrait être contrôlée par la Banque de France, ou par un organisme tel que l'APCR. Aucun groupe bancaire ne devrait pouvoir augmenter le montant de ses crédits plus vite que ne croîtrait la base monétaire M0. Cela signifie, par exemple, que si l'agrégat M0 croît de 3%, M1 pourrait croître de 3%. Dit autrement, le rapport **M1 sur M0 devrait rester stable**. Si une banque veut prêter davantage, elle devra s'adresser à une banque concurrente, si celle-ci n'a pas atteint son quota. Bien entendu cela n'a un sens que si M0, lui-même, ne croît pas plus vite que le PIB, réel ou anticipé. Sinon la solution serait pire que le mal.

Annexe2. Le cent pour cent monnaie d'Allais

Pour une réforme monétaire d'envergure.

Préliminaires :

La crise actuelle, 11 ans après celle des subprimes et la déconfiture De Lehman Brothers, semble plus facile à classer : **ce ne serait qu'une crise économique associée à une crise sanitaire**, sur la gestion de laquelle nous avons déjà dit quelques mots. Sur le plan strictement économique, je pense, comme de trop rares experts, que la crise Covid19 n'a été qu'un accélérateur d'une crise que Delamarche, après Allais, a traduit par le fait qu'il fallait toujours plus de monnaie, ou de dettes, pour tenter de stimuler une croissance du PIB. C'est peut-être une **crise aussi grave**, sous certains aspects que la grande **crise de 1929**, avec les mêmes signes avant-coureurs, une monnaie de plus en plus abondante, pour une croissance du PIB de plus en plus molle, tout en constatant un niveau des indices boursiers, l'index S&P 500 ou celui du Cac40 ayant de moins en moins de rapport avec la situation réelle des entreprises sous-jacentes.

Dès les années 1970, le prix 'Nobel' M. Allais, 30 ans après l'américain Fisher, avait donné un avis très argumenté sur l'origine de la grande dépression commencée en septembre-octobre 1929 aux Etats Unis – et qui s'est terminée comme on le sait, par les horreurs de la deuxième guerre mondiale – Pour lui cette crise représentait la meilleure, ou la pire, illustration que l'on puisse donner des effets nocifs d'un *mécanisme incontrôlé et intrinsèquement pervers du crédit* reposant sur:

1. la création et la destruction de moyens de paiement par le système du crédit,
2. le financement d'investissements à long terme avec des fonds empruntés à court terme,
3. le développement d'un endettement gigantesque,

4. une spéculation massive sur les actions et les monnaies,
5. un système financier et monétaire fondamentalement instable.

La réforme envisagée :

La réforme proposée ici, celle du système monétaire et de crédit, prolonge les idées de Fisher et de Allais, et revient à trois propositions qui changeraient de fond en comble le fonctionnement du système banco-financier.

Ces trois propositions, explicités ci-dessous, se résument à une seule, la **re-nationalisation de la monnaie**, mais pas des banques. La monnaie ne doit être émise que par la banque centrale, les banques ne jouant qu'un rôle de gestionnaire, sans aucun pouvoir de création. Avant de préciser cette réforme, partons de ce que Maurice Allais donnait comme **définition de la monnaie**, définition pratique, mi subjective mi objective (conforme aux esprits animaux - chers à J.M. Keynes ou à la psychologie des consommateurs et des financiers) mais très réaliste, de la monnaie :

« A mon avis, du point de vue économique, la quantité de monnaie dont dispose un opérateur est la part de son actif qu'il considère (à tort ou à raison) comme susceptible de lui permettre d'effectuer ses paiements sans délai et sans restriction. Si l'on adopte cette définition, la masse monétaire qu'il y a lieu de considérer pour l'analyse des phénomènes monétaires est la somme des actifs qui sont considérés comme susceptibles d'être utilisés pour effectuer des paiements sans délai et sans restriction » (Allais, 1970, cité par C. Gomez dans Journée d'études, dans " *Les contributions de Maurice Allais à la Science économique* ", juin 2009) : ce qui pourrait correspondre à l'agrégat monétaire M1.

Pour ma part, je préférerais la définition « **la monnaie est un titre de créance sur n'importe quel membre du groupe qui l'utilise** » en ajoutant et en précisant, comme Marc Dugois : « **Ce titre de créance est causé par l'énergie humaine qui a été préalablement utilement dépensée pour que le groupe**

puisse créer une monnaie en souvenir de ce bon travail », mais laissons là ce point de vue personnel, contentons-nous ici d'exposer les idées Allaisiennes.

Une 'nationalisation' de la monnaie, pas des banques ?

Cette réforme assurerait une véritable nationalisation de la monnaie, une monnaie patriote, puisqu'elle serait réellement émise au service de tous. Pour cela les établissements bancaires et/ou financiers seraient scindés en trois entités distinctes (ce qui va donc bien au-delà de la réforme proposée connue sous le nom de '*Glass-Steagall Act*', qui séparait simplement banques de dépôts et banques d'affaires sans interdire la création monétaire 'bancaire' par les banques commerciales) :

1. Les actuelles banques de dépôts deviendraient de simples **Sociétés de Services Monétaires (S.S.M)** assurant seulement, à l'exclusion de toute opération de prêt, la garde et la gestion des moyens de paiement de leurs clients, les comptes de ces derniers ne pouvant comporter aucun découvert ;
2. Les **Sociétés d'Épargne et de Financement (S.E.F)**, ou « banques de prêts » emprunteraient et prêteraient ces fonds, la « vraie épargne », le montant global des prêts ne pouvant excéder le montant global des fonds empruntés ;
3. Les Sociétés ou **Banques de Marchés et d'Investissement (B.M.I ou S.M.I)** seraient chargées de mettre en place des solutions de financement direct et de vendre, structurer et gérer des instruments financiers.

Une monnaie « 100 pour cent au service du bien de tous », diminuant le poids de la dette publique.

Cette triple proposition – parfois connue sous le nom de « 100% monnaie centrale » aurait pour conséquence de redonner une souveraineté monétaire pleine et entière à la nation, ou au groupe de nations, qui déciderait de l'appliquer (et permettrait, par

ailleurs, d'effacer complètement la loi de janvier 1973, dite loi Pompidou-Giscard, reprise dans les traités de Maastricht et de Lisbonne, mais que la BCE n'a pas hésité à détourner en 2020 : c'est donc possible)

L'effet de cette nationalisation/patriotisation monétaire aurait par ailleurs un **impact immédiat sur les dettes publiques**, puisque, sans qu'il y ait la moindre modification de la masse monétaire actuellement en circulation (que l'on se réfère aux agrégats M1, M2, voire M3), les mécanismes en jeu dans la transition entre le système financier actuel et celui du « 100% » pourraient conduire à une neutralisation progressive de la dette publique de l'Etat de l'ordre des 2/3, avec un montant substantiel dès la première année équivalent aux obligations d'état détenues par les banques: ce qu'Irving Fisher appelait déjà en 1935 le "Dividende Social" de la réforme.

Cette neutralisation correspondrait 'simplement' – si l'on peut dire – à la *remontée progressive des obligations publiques françaises à l'actif* de la banque centrale, les intérêts éventuels restant à courir apparaissant alors comme des rentrées supplémentaires pour le Trésor Public, et non comme une dépense supplémentaire.

Notons d'ailleurs que ce processus est déjà grandement à l'œuvre, si l'on regarde de quoi sont composés en ce début 2021 les actifs de la Banque de France. Même si la Banque de France se veut indépendante de la France, il n'y a nul besoin en tout cas de « rembourser » la partie de dette publique détenue par celle-ci. Cela n'empêche pas de déplorer, une fois encore, l'épée de Damoclès – une potentielle hausse des prix de plus de 100% - liée aux émissions monétaires déraisonnables qui se sont succédées dans la zone Euro depuis plus de 11 ans ; initialement c'était du fait du «whatever it takes » de Mario Draghi pour « sauver l'euro », ce fut ensuite pour accompagner le « quoi qu'il en coûte » d'Emmanuel Macron.

Un 'multiplicateur' monétaire réduit à l'unité.

Une fois que la réforme allaisienne aura été mise sur ses rails, tout établissement "bancaire" ou "financier", quel que soit son statut parmi les trois entités évoquées plus haut, aura **l'INTERDICTION absolue de prêter de l'argent qu'il n'aura pas**, la seule monnaie disponible étant donc la monnaie centrale directement émise par l'Etat. On ne pourra donc plus parler de multiplicateur ou de diviseur monétaire, ou de monnaie à réserves fractionnaires, puisque ce "multiplicateur monétaire" liant, ou non, le montant total de la « monnaie bancaire » et la « monnaie centrale » ne vaudra plus qu'un, d'où l'expression « 100% monnaie »

Rappelons que la « monnaie bancaire », du moins dans le sens utilisé ici, et qui circule dans les écosystèmes des divers banques, BNP, CA, SG, BPCE ..., est celle qui correspond à l'agrégat M1, c'est-à-dire à la somme des dépôts à vue et des billets (on aurait pu prendre comme expression du multiplicateur le ratio « dépôts à vue / Réserves bancaires en banque centrale »). Le fait que ce multiplicateur ne vaudrait plus que l'unité signifie simplement que le ratio « dépôts à vue plus billets/monnaie centrale » est réduit à l'unité, ou que *les dépôts à vue des particuliers sont égaux aux réserves bancaires*. C'est une autre façon de dire que **la seule monnaie circulante, utilisable par les banques comme pour les particuliers, ne sera plus que de la monnaie émise par la banque centrale**. Les « écosystèmes bancaires » n'utiliseraient plus que de la monnaie de la banque centrale, M0 et M1 seraient confondus

Il est vrai que ce « multiplicateur monétaire », si on le mesure par le ratio « M1/monnaie centrale », est en forte diminution depuis 20 ans. Comme le tableau ci-dessous le démontre, même si la politique monétaire s'est montrée un peu erratique, cet indicateur a beaucoup diminué en 18 ans, de décembre 2001 à décembre 2019, et encore plus, évidemment en 2020.

	déc 2001	déc 2005	déc 2009	déc 2014	déc 2019	déc 2020	
M0	64,1	126,6	198,9	231	658	1168	milliards d'€
DAV/M0	365,8	454,8	513,7	652	1114	1386	milliards d'€
M1	400,4	553,2	656,8	844,6	1360,4	1659,3	milliards d'€
M1/M0	6,25	4,37	3,30	3,66	2,07	1,42	
DAV/M0	5,71	3,59	2,58	2,82	1,69	1,19	

Il est aussi notable que la « monnaie » centrale n'a été « remboursée » que deux fois en 10 ans, en 2013 et 2019, alors que M1 a continué à augmenter tout au long de cette période, ce qui montre une relative 'rébellion' des banques commerciales à ce moment-là. De fait les banques commerciales, que ce soit juste après l'élection de François Hollande ou après l'épisode « Gilets Jaunes », ont montré qu'elles savaient créer leur propre monnaie, même si la Banque de France ne le faisait pas. Curieux, non, quand on a décrété que « la finance est mon ennemi » ? Quoi qu'il en soit, il serait déraisonnable de tenter d'imiter les années 2013 et 2019 en essayant de rembourser la monnaie centrale émise en 2020, le plus sage serait de **geler les dettes** correspondantes.

	M0	DAV	M1	M1/M0	DAV/M0
2010	213,8	555,1	706,6	3,305	2,596
2011	227,2	580,0	742,4	3,268	2,553
2012	307,5	576,0	749,0	2,436	1,873
2013	228,8	610,0	792,0	3,462	2,666
2014	231,0	652,0	844,6	3,656	2,823
2015	334,8	747,0	941,4	2,812	2,231
2016	441,9	847,3	1050,2	2,377	1,917
2017	627,4	932,9	1153,3	1,838	1,487
2018	716,9	1005,7	1237,4	1,726	1,403
2019	658	1114	1360,4	2,067	1,693

Evolution du 'multiplicateur monétaire' depuis 2010, qui montre une **lente diminution** en périodes 'normales' du niveau 3.3 au niveau 1.72, en notant les années remarquables de 2013 et 2019, quand la monnaie centrale M0 a diminué

Le 100% monnaie réaliserait ainsi une séparation très claire entre une monnaie totalement "liquide", garantie à 100% par de la monnaie

Banque centrale, et l'épargne à court, moyen ou long terme. C'était le souhait de Allais lorsqu'il écrivait : « *Au regard d'une expérience d'au moins deux siècles quant aux désordres de toutes sortes et à la succession sans cesse constatée de périodes d'expansion et de récession, on doit considérer que les deux facteurs majeurs qui les ont considérablement amplifiées, sinon suscitées, sont la création de monnaie et de pouvoir d'achat ex nihilo par le mécanisme du crédit et le financement d'investissements à long terme par des fonds empruntés à court terme.* »

D'un point de vue pratique, il suffirait donc que l'on recense la masse monétaire détenue par les établissements bancaires actuels, (qui se décomposeront en SSM et SEF) et que le prêt, ou l'avance, consenti à ces banques par la banque centrale corresponde à ce montant : rappelons que les dépôts à vue étaient de l'ordre de 1386 milliards en décembre 2020.

En supposant que ce prêt soit consenti sur 10 ans, par tranche annuelle, cela permettra à la banque de France (ou à un autre organisme public missionné pour cela) d'utiliser ce remboursement périodique pour remettre en circulation le même montant monétaire (ici 138.6 milliards d'euros) pour racheter un montant équivalent de la dette publique, en affectant cette somme par priorité à la dette publique détenue par des non-résidents.

Par ailleurs, une nouvelle émission monétaire serait décidée annuellement ou biannuellement, sous contrôle du parlement, et devrait correspondre à une augmentation aussi régulière que possible, correspondant à la croissance espérée, affecté d'un taux d'inflation « de fluidité » de l'ordre de 2 à 2.5 %, ce qui pourrait correspondre, en période normale, à un taux d'émission de 4 à 5% (soit 45 à 50 milliards d'euros). On peut imaginer que cette émission monétaire irriguerait l'économie réelle par l'intermédiaire du Trésor

Public, voire de la Banque Postale, mais le processus lui-même reste à préciser dans ses modalités d'application.

Faut-il encore que la France reprenne la main sur sa politique monétaire, ce qui n'est pas (encore ?) le cas.

De plus, comme indiqué en fin de l'annexe 1, je pense que le cent pour cent monnaie est trop rigide, on devrait pouvoir laisser un peu de marge aux banques commerciales, en les maintenant sous une bienveillante surveillance, à savoir un **contrôle du crédit** qui veillerait à ce que Banque centrale et banques commerciales marchent au même pas.

Chapitre 5 Le rôle économique de l'État

Dans un monde libéral, on dit souvent que l'État ne devrait plus avoir de rôle économique et se contenter d'assurer ses missions régaliennes. C'est pourtant au moment où le souhait de nombreux peuples est de retrouver leur souveraineté, voire leur indépendance, que l'État peut et doit intervenir. Ce peut être en priorité dans une politique audacieuse d'aménagement du territoire. Mais il doit aussi assurer la meilleure formation, à la fois généraliste et technique, de ses nationaux. Cela peut le conduire à rejeter tout ou partie des traités internationaux, si ceux-ci s'avèrent être des carcans insupportables.

Même si la politique budgétaire et la politique monétaire sont de plus en plus sous la surveillance de la commission européenne se conduisant en juge ultime de toute initiative économique d'envergure à l'intérieur de la zone euro et, au-delà de l'Union Européenne, nous allons ici décrire ce qui nous semblerait utile de faire, avant de nous demander s'il est nécessaire de menacer de sortir de la zone euro, voire d'en sortir réellement, pour pouvoir les appliquer.

Les points traités ici seront le déficit public, l'emploi et son pendant, le chômage, en revenant aussi ce que pourrait faire l'État au niveau du coût du travail, avec son impact sur le commerce international. Dans notre dernière partie, assez brève, nous parlerons de ce *qui aurait pu être un vrai plan de relance post covid19*, tout en critiquant les mesures annoncées par le ministre actuel de l'économie qui s'apparentent à un double hold-up, celui, économique, commis par la Chine, et celui, plus politique, commis par l'U.E.

A. Dettes et déficit public

A.1 La dette publique, une pollution ?

Peu d'économistes seraient d'accord pour qualifier le déficit public, et sa conséquence la plus directe, la dette publique, comme une pollution. C'est pourtant cette idée qui me trotte dans la tête depuis la lecture d'Adair Turner « Between debt and the devil » qui utilise cette expression au début de son ouvrage.

En fait, tout déséquilibre, s'il ne conduit pas à de réels progrès, comme celui d'un enfant qui commence à marcher et qui doit accepter de tomber pour pouvoir avancer, devrait être scruté avec attention et méfiance. Face aux « progressistes » qui pensent que tout changement est nécessairement bénéfique, j'ai une position plus sage, que d'aucuns jugeraient passéiste, voire réactionnaire.

Loin de moi l'idée que tout déficit serait nécessairement condamnable, mais mon critère de jugement sera toujours le même, et devra prendre en compte deux interrogations :

pourquoi existe-t-il ?

pourrait-on obtenir le même résultat en utilisant d'autres moyens, moins dépensiers.

Prenons d'abord un exemple tiré de la sphère privée, marchande. Si un producteur automobile a le choix entre fabriquer une automobile, qui lui coûterait à produire 12000 euros, avec une rentabilité de 1000 euros, ou un autre modèle, qui coûterait 15 000 euros, avec le même profit de 1000 euros, il choisira le véhicule le moins cher à produire. Et qu'importe si ce véhicule demande plus d'entretien, et s'il est plus difficile à recycler et à réparer. Après tout, l'objectif du fabricant est de produire et de vendre, peu importe la pollution entraînée.

Si l'État donnait une prime à tout automobiliste achetant un véhicule plus facile à entretenir et à recycler, cette action pourrait diminuer la pollution constituée par de plus en plus d'automobiles finissant à la casse, du fait d'une durée de vie artificiellement raccourcie et d'entretiens de plus en plus coûteux. *Lutter contre l'obsolescence programmée*, voilà un défi à relever.

En revanche, un État qui, pour céder à certains lobbies ou à certaines modes, déciderait de financer des éoliennes ou des panneaux photovoltaïques, alors que l'électricité nucléaire est moins coûteuse et plus pérenne, pourrait être critiqué. Il aurait pu en effet choisir de financer la recherche permettant de disposer d'une production nucléaire de plus en plus sûre avec de moins en moins de déchets, et beaucoup moins producteur de CO₂, si le CO₂ est pensé être l'ennemi du climat.

Ces premiers exemples montrent que les subventions de l'Etat, soit à la recherche soit à des particuliers, soit éventuellement à des entreprises n'ont pas le même impact, ni le même intérêt public : *il y a subventions et subventions*, qu'elles accroissent ou non le déficit public. Il est à craindre, cependant, que dans l'état actuel des contraintes érigées par l'union européenne, ce type d'interventions soit très peu apprécié, voire impossible. Le bon sens ne rime pas toujours avec les décisions de « l'organisation de Bruxelles », ce qu'avait si bien vu Maurice Allais.

Des règles Bruxelloises fort discutables.

De fait, la myopie tyrannique, ou la tyrannie myope de Bruxelles, se traduit par le fait que ce n'est pas la « qualité » de l'éventuel déficit public qui l'intéresse, mais son montant. Le taux de 3% a été décidé, à un moment où la croissance moyenne était de 2% et l'inflation de

2%, ce qui faisait que la dette n'augmentait pas en valeur relative vis-à-vis du PIB.

Sur le plan 'qualitatif', Bruxelles s'intéresse aussi aux règles de la concurrence, qu'elle veut « libre et non faussée » à l'intérieur de l'Union Européenne, alors que des pays comme les Etats Unis, le Brésil, le Canada ou la Chine se moquent totalement des règles que Bruxelles s'efforce d'imposer aux 27 pays de l'Union Européenne.

Tout n'est certes pas à rejeter dans ses décisions, quand c'est pour proposer des normes de qualité et d'interchangeabilité des produits manufacturés en Europe. Mais point trop n'en faut. Entre faire en sorte que les mêmes prises électriques, avec ou sans prise de terre, fonctionnent partout, ou que les pas de vis obéissent à des standards précis est plus que raisonnable. En revanche, multiplier les normes allant jusqu'à décider de l'épaisseur du papier toilette est sans doute exagéré.

Prenons un autre contexte, lié aux fraudes sociales, dont on dit qu'elle concerne, par exemple 5 millions de fausses cartes vitales, ou des cartes vitales émises en double, et que les caisses d'assurance vieillesse ont parmi leurs bénéficiaires plus de 3 millions de centenaires ce qui est scientifiquement impossible. L'ancien magistrat Prats évalue le coût de la fraude aux cartes Vitale à 14 milliards d'euros (euros 2008 !) auquel il faudrait ajouter 30 milliards si nos faux centenaires touchent un minimum de vieillesse de l'ordre de 10000 euros annuels.

Pourquoi pas des cartes vitales biométriques ?

Au lieu de se lamenter sur ces fraudes ou de les déplorer, un système de contrôle strict, de type biométrique, pourrait être installé, et relié aux diverses caisses de sécurité sociale, puisque l'on ne jure que par

les « Big Datas » et l'intelligence artificielle. Cela coûterait sûrement moins que 44 milliards, et peut être même moins que 14 milliards, cet investissement dans le digital n'étant à effectuer qu'une fois. Cet investissement serait sûrement plus efficace que les plateformes numériques que l'on s'apprête à développer pour vérifier que tel ou tel assuré s'est bien fait vacciner avec des vaccins dont on ignore tout de la dangerosité à moyen et à long terme.

In dépendamment de cette année 2020 horribilis, rappelons d'ailleurs que d'après l'INSEE, le déficit public de la France a très légèrement dépassé en 2019 les critères de Maastricht, en atteignant un montant de 73 milliards, soit 3.05% du PIB 2019. Ce déficit correspond à des dépenses passant de 55.7% à 55.6% du PIB, mais avec des recettes en baisse, passant de 53,4% à 52,6% du PIB. Il est clair que devant une telle situation, il est temps de sonner le tocsin.

Alors oui pour un déficit, si nécessaire dans des circonstances exceptionnelles, mais inadmissible lorsque cela ne s'accompagne pas d'un effort soutenu pour favoriser la réindustrialisation de la France et le soutien à des secteurs stratégiques. Parmi ces secteurs, il y a les infrastructures, l'énergie (et pas uniquement 'renouvelable'), la santé – vu l'état calamiteux des hôpitaux dénoncé depuis 10 ans et révélé par la crise du Covid19 - en sus des missions régaliennes comme l'éducation, la justice, la police, l'armée, dont le budget est d'ailleurs passé entre 1990 et 2016 de 4.5% du PIB à 2.8% en 2016. Par ailleurs, le déficit éventuel de l'État ne doit pas être utilisé pour financer des dépenses de fonctionnement, mais des investissements jugés nécessaires.

Un effort fait au niveau de la « province », c'est-à-dire des régions

Le protectionnisme, dont nous avait longuement parlé au niveau de la nation toute entière peut aussi commencer par nos régions, en développant ce que certains ont pu appeler le 'localisme'

Même sans reprendre entièrement la thèse de la désertification industrielle, et même économique, de nombre de nos provinces ou régions, on ne peut que constater qu'en dehors de l'île de France, complètement hypertrophiée, et de 2 ou 3 autres métropoles régionales, les bassins d'emplois ne sont pas légion, et sont plutôt en situation de déclin.

On a parfois parlé d'une spécificité française, consistant à expliquer une partie du chômage national par le manque de mobilité de certains demandeurs d'emploi. Mais il suffit de constater que cette mobilité dont on parle tant n'a jamais réellement été accompagnée par une politique d'aménagement du territoire. Quitte à être chômeur, nos concitoyens préfèrent demeurer en majorité à proximité de leur terre natale, de leur racines.

Il est vrai que le simple fait de constater cet enracinement, qui reste encore très fort dans beaucoup de nos régions et chez nombre de nos concitoyens, est souvent considéré comme passéiste, ringard, et qui serait indigne de tout débat digne de ce nom. Imaginez que cet enracinement puisse perdurer *semble condamné à tout jamais par le contexte économique actuel*. Et pourtant, ne serait-ce pas LA question à se poser, sous la forme suivante : faut-il nécessairement que les mondialistes triomphent sur les souverainistes, les 'nowhere' sur les 'somewhere', les nomades sur les enracinés. Ce sera sans doute l'un des enjeux de la prochaine présidentielle. On commence d'ailleurs, au moins sur les chaînes d'information en continu comme CNews, à s'interroger sur les éventuels bienfaits d'un certain

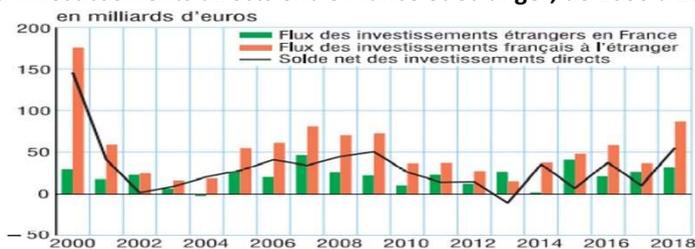
protectionnisme. Faut-il croire en un changement de perspective, ou serait-ce un simple feu de paille ? L'avenir nous le dira.

En ce qui concerne la situation actuelle, et comme nous l'avons vu au chapitre consacré à l'exposition des vertus respectives du protectionnisme et du libre-échange, *les gagnants de la mondialisation sont clairement identifiables* : ce sont les personnes les plus mobiles, pour qui le nomadisme est un mode de vie, et ce d'autant plus que leur situation financière peut la leur permettre.

S'intéresser davantage aux PME ?

Entre le trader et le maraicher de Provence, entre le brasseur de fonds et le brasseur de bière, il n'y a clairement pas de comparaison possible, ni souvent de dialogue envisageable. L'argent n'a ni racines ni frontières, un peu comme les virus, du moins lorsque l'on laisse ces mêmes frontières ouvertes sans contrôle. Les firmes multinationales n'ont pas plus de morale que le capitalisme financier. Le capitalisme entrepreneurial, qui survit encore dans certaines régions d'Italie, voire plus rarement en France, ne combat pas à armes égales contre elles. À l'État stratège que nous appelons de nos vœux de restaurer un tissu industriel en soutenant davantage les petites entreprises que les grandes. C'est à cela que peut aussi servir une **politique moderne d'aménagement du territoire**, qui demande pour cela des personnes visionnaires et insensibles aux sirènes de certains lobbies.

Flux d'investissements directs entre France et étranger, de 2000 à 2018



Note : flux établis en application de la règle du principe directionnel étendu.
Source : Banque de France.

C'est aussi à l'État de s'inquiéter du fossé qui s'agrandit entre les capitaux français investis à l'étranger et les capitaux étrangers qui s'investissent en France, fossé rappelé ci-contre par un graphique déjà montré au premier chapitre. À la France de rendre plus attractive les possibilités d'emplois pérennes en France, et moins rentables les délocalisations.

A.2. Contrôle et financement du déficit public

Reste la façon de contrôler ce déficit, et de le financer. Pour le contrôler au mieux, il faudrait sans doute modifier les règles budgétaires actuelles qui interdisent de relier directement ressources et dépenses, c'est-à-dire d'affecter des ressources particulières à des dépenses précises, en ce qui concerne du moins l'affectation des impôts, taxes ou autres cotisations. Ces règles correspondent à une ordonnance de 1959, régissant un principe d'universalité budgétaire incluant les règles de non affectation et de non compensation. Ainsi, sous prétexte d'éviter la constitution de caisses noires, on va **permettre à des budgets publics de ne jamais être en équilibre**, puisque il ne peut y avoir **aucun contrôle des dépenses** lorsqu'elles ne sont pas affectées à des recettes. Ces budgets ne sont d'ailleurs jamais votés en équilibre au niveau de l'administration centrale depuis 1974, alors que tout déséquilibre budgétaire est interdit pour les collectivités locales.

Pour le financement du déficit éventuel, on pourrait imaginer, en sus d'une réforme monétaire indispensable – à savoir l'émission monétaire réservée uniquement à la banque de France, réforme pas nécessairement incompatible avec les règles de la zone euro – que l'on revienne à la situation d'avant 1973. Avant cette date, le Trésor public pouvait s'endetter directement auprès de la Banque de France, au lieu d'avoir recours à un processus complexe consistant à faire émettre par l'Agence France Trésor – créée en tant que telle en 2001 seulement - des obligations achetées par les banques ou par

les marchés financiers, que la banque de France pouvait, ou non, racheter ensuite.

Bien entendu un **tel financement direct par la Banque de France devrait être régulé** par une autorité indépendante, sous contrôle direct du parlement, députés et sénateurs, et de représentants de la société civile, éventuellement tirés au sort périodiquement. Le parlement devrait valider qualitativement, et concrètement, chaque mesure qui pourrait entraîner un déficit, ce qui signifie, là encore qu'il faudrait changer les principes budgétaires interdisant l'utilisation d'une ressource déterminé pour le financement d'une dépense déterminée : la fameuse vignette auto pour garantir la retraite des anciens, instaurée en 1956 sous le gouvernement Guy Mollet par le ministre Ramadier, tristement célèbre pour d'autres raisons, aurait dû devenir illégale dès 1959. Elle n'a pourtant été supprimée qu'en 2000, en ayant servi essentiellement à combler des dépenses du budget des collectivités locales : belle manipulation !

Le financement direct par la banque de France, s'il n'entraîne pas, par construction, de remboursement auprès de créanciers, qui ne sont autres que les français eux-mêmes par l'intermédiaire de la Banque de France, n'est pas évidemment sans conséquence, comme nous l'avons vu précédemment. **Toute hausse de dépenses non accompagné d'une création de richesses est potentiellement inflationniste**, au sens d'une hausse des prix. Si le déficit est consacré au financement de richesses réelles, donc au financement d'investissements, il peut être autorisé, sinon encouragé. En revanche s'il sert, directement ou indirectement, à financer des dépenses de consommation ou de fonctionnement, son impact sur la hausse des prix, explicite ou effectifs, est assuré.

En ce qui concerne le déficit public spécifique aux mesures de « soutien de l'économie » du fait de l'épidémie Covid19, nous l'avons analysé précédemment, en suggérant qu'en **gelant les dettes associées**, et en bloquant toute nouvelle émission monétaire, que le monnaie soit d'origine centrale ou bancaire, une hausse annuelle des prix de 5% pourrait remettre à jour cette dette à un niveau plus raisonnable, et même passer sous la barre des 100% du PIB. Dans l'annexe de ce chapitre nous évoquerons les pistes que l'on aurait pu emprunter pour « sortir par le haut », économiquement parlant, de la crise covid19.

B. Emploi et chômage

B.1. Que peut faire l'état en ce domaine ?

Dans un pays libéral, le rôle de l'État n'est pas de créer des emplois, mais de mettre en place les meilleures conditions pour que les entreprises, elles, en créent. Laisser les entreprises remplir leurs missions, produire des produits et services utiles, dans des conditions satisfaisantes pour l'entreprise elle-même, pour ses collaborateurs et pour ses clients, c'est du simple bon sens, ou ce devrait l'être. À chacun ses missions.

Mais l'État ne peut se contenter de gérer les conséquences sociales et financières d'un emploi insuffisant pour au moins deux raisons. La première est liée au financement du chômage, nous avons vu que les finances publiques, et donc son budget social, n'est pas illimité. La seconde est que c'est son devoir constitutionnel, inscrit dans l'article 5 du préambule de la constitution de 1946, repris par la constitution de 1958, et qui stipule : '**Chacun a le devoir de travailler et le droit d'obtenir un emploi...**'

Nous avons vu précédemment que la perte d'emplois entraînée par le solde négatif des investissements de la France à l'étranger versus les investissements étrangers en France était depuis 20 ans d'environ **100 000 par an**. Ces investissements sont parfois accompagnés de perte de savoir-faire, de partage, voire de transfert, de technologie. Ce phénomène se produit fréquemment pour les investissements français en Chine, pays qui a longtemps semblé ignorer ce qu'est la propriété intellectuelle : SEB, Danone, Schneider Electric et sans doute quelques autres en savent quelque chose. Il est vrai que la Chine, vu ses avancées technologiques sur la dernière décennie, ne semble plus avoir grand-chose à nous « emprunter »

Doit-on protéger certains secteurs ?

Il est vrai aussi que tout n'est pas rose non plus dans le cas de certains investissements réalisés en France par des firmes étrangères, qui peuvent se révéler prédatrices lorsque ces investissements s'accompagnent de partage de brevets, et parfois même de vente de technologies qui peuvent, si nous n'y prenons garde, être perdues pour l'industrie française. Ce fut récemment le cas de General Electric qui a racheté à Alstom la technologie de la fabrication des pales des turbines à vapeur pour les centrales nucléaires. C'est G.E. qui, du même coup, gère l'entretien des fameuses turbines Arabelle du parc nucléaire français.

Les écologistes anti-nucléaires doivent être satisfaits, ainsi que les mondialistes acharnés : encore une perte de la souveraineté française dans un domaine où elle excellait. Et ne parlons pas du fait que la France devra faire appel à une entreprise américaine pour assurer l'entretien des navires à propulsion nucléaire de la Marine Nationale. Il est vrai qu'Emanuel Macron semble voir compris très récemment l'erreur stratégique qu'il avait commise en 2015 à ce

sujet, quand il n'était « que » conseiller spécial de l'Élysée puis ministre : rien de tel qu'une campagne présidentielle pour paraître s'intéresser à la France.

Des secteurs stratégiques ?

Certaines branches devraient être considérées comme stratégiques par la France, en particulier dans des secteurs comme l'énergie, les transports, la santé. Toute vente ou achat d'entreprises dans ce secteur devrait être contrôlée par l'état. Les entreprises ne sont plus, comme au temps de Ricardo, nécessairement liées à une nationalité donnée, nous l'avons vu. Pour le PDG d'Alstom ou d'autres entreprises géantes, l'efficacité de ses chaînes de valeurs importe bien plus que leur localisation, c'est donc en *pesant sur la rentabilité de ses processus de production* qu'on peut l'influencer bien plus que par son appel à un patriotisme que beaucoup jugent désuet.

Ce contrôle est peu encouragé, voire interdit, par les traités européens actuels, ainsi que par l'OMC (Organisation Mondiale du Commerce) que le souverainiste Philippe de Villiers préfère appeler OCM, Organisation d'un Commerce Mondialisé.

Une restriction aux appels d'offre publics ?

Cette surveillance renforcée, pour ne pas dire ce contrôle – depuis Orwell on connaît le poids des mots - pourrait prendre la forme d'une **restriction des marchés publics**. On réserverait ainsi certains appels d'Offre à des entreprises dont un certain pourcentage d'activités à définir, peut-être 50%, ou un certain pourcentage d'emplois locaux, se dérouleraient en France. Ce principe aurait interdit à General Electric de postuler pour l'entretien des turbines des centrales nucléaires, et aurait donc bloqué la vente d'Alstom.

Un État à la fois protecteur et libéral.

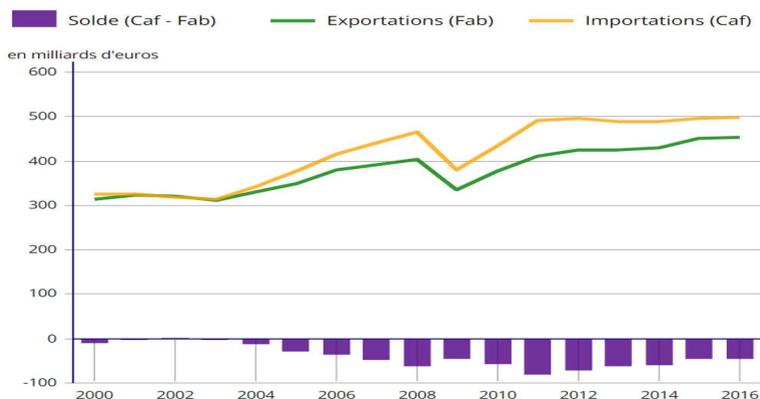
Sans revenir sur les mérites respectifs du protectionnisme et du libre-échange, précisons deux points que nous avons omis, le premier résume notre philosophie d'économie politique, le second est plus spécifique :

1. Un pays à la fois moderne et souverain doit être libéral à l'intérieur de ses frontières, mais protecteur vis-à-vis de l'extérieur. La libre-entreprise, oui, mais dans le respect de certaines limites et dans celui des frontières.
2. L'Etat doit être attentif à certains secteurs, nous en avons déjà nommé quelques-uns, ce qui peut prendre la forme de subventions ou de garanties de prêts préférentiels, en particulier dans le domaine de l'industrie, qui perd année après année des parts de marché tant relativement à son PIB que dans le concert international.

Une politique industrielle non envahissante, mais nécessaire.

Le concept de « politique industrielle » semble être en effet devenu un gros mot, oublié de nos gouvernants, qui ont ainsi laissé la part de l'industrie française diminuer, année après année, pour ne plus être que de 10 à 11% en 2018, alors qu'en Allemagne elle est encore de l'ordre de 20% de son PIB. Le tableau ci-dessous précise d'ailleurs le solde extérieur déficitaire de la France de plus en plus déficitaire en ce domaine.

Commerce extérieur des produits industriels de 2000 à 2016



Quelles pistes pour un État stratège, qui se doit d'être protecteur et non envahissant

Il n'est pas facile d'être à la fois jacobin et girondin, centralisateur et pour le principe de subsidiarité, ni de suivre en même temps Eric Zemmour et Michel Onfray. Nous allons quand même essayer de montrer qu'une certaine synthèse est possible, et d'évoquer quelques pistes pour cela, en rappelant déjà quelque chose de fondamental que ces deux « souverainistes » semblent avoir en commun, en sus de leur amour de la France. Trop de couches administratives nuisent à l'efficacité de l'État, la vision napoléonienne pour laquelle trois couches suffisent : « pays, départements, communes » nous semble la meilleure.

Un État protecteur, mais comment ?

L'aide directe ou indirecte n'est pas toujours la meilleure méthode pour un État de défendre sa population contre le péril du chômage et du déclassement professionnel ou social. Les solutions brandies par la gauche plus ou moins extrême, à savoir « faire payer les riches » et

empêcher les licenciement ne sont que des mesures, à l'effet immédiat discutable, et aux conséquences souvent désastreuses à terme, l'affaire Whirpool en est l'un des tragiques exemples.

Ralentir les délocalisations, pourquoi pas, mais nous avons vu que ce n'était sûrement pas en faisant appel au seul patriotisme des dirigeants de ces grandes entreprises internationales que cela aurait le moindre effet.

Il faut chercher à *rendre ces délocalisations moins intéressantes*, au sens où, pour une entreprise, l'essentiel est de trouver des clients tout en produisant dans des conditions rentables : que leurs profits soient ici ou là leur importe peu, hélas. Ce peut être, nous l'avons dit, par une restrictions des marchés publics ou des de subventions à des entreprises au comportement 'citoyen', mais ce ne peut être suffisant, même s'il faut pour cela braver l'organisation de Bruxelles, qui ne risque cependant pas de nous envoyer des chars d'assaut pour nous réprimander.

Une piste oubliée, celle de l'aménagement du territoire

Nous pensons qu'un levier, pourtant fort utile pendant les Trente Glorieuses, a été presque totalement oublié depuis 30 à 40 ans, à savoir celui de l'Aménagement du Territoire.

De fait, relancer les infrastructures de transport, routier ou ferroviaire, de télécommunications, sans même parler des structures hospitalières ou investissements immobiliers, devrait être une priorité, meilleure façon de permettre de *rapprocher les besoins des entreprises de ceux de leurs potentiels salariés*.

Comment exiger d'un demandeur d'emploi de s'éloigner de 100 ou 150 km de son lieu de vie pour trouver du travail, quitte à briser sa vie de couple, de plus en plus de femmes travaillant elles aussi. Sauf

pour les « cols blancs » qui peuvent relativement facilement se mettre en télétravail, changer de département ou de région n'est facile pour personne. Ce nomadisme tant prôné par une bonne part de nos élites n'a aucun sens pour un chaudronnier, un soudeur, un maçon, une infirmière, enfin pour tous ceux qui ont encore un travail manuel ou la nécessité de travailler dans un lieu bien précis.

Deux mobilités à favoriser.

De fait, c'est le rôle protecteur, et même constitutionnel, de l'État de **favoriser deux mobilités**, une mobilité géographique, et une mobilité professionnelle, du moins dans le contexte d'un pays dans lequel l'amour de ses racines reste profondément ancré, pour lequel le « somewhere » représente vraiment quelque chose de profond. La France n'est pas les Etats-Unis, et est encore moins une « start up nation ». *Si le demandeur d'emploi ne va pas à l'entreprise, tentons de faire venir l'entreprise au demandeur d'emploi.*

En dehors de ce rapprochement géographique, qui pourrait être impulsé par des facilités de logement offerts par les collectivités et les entreprises à leurs employés, la question des crèches ainsi que celle d'emplois 'doubles' offerts à des couples devrait être étudiée globalement, par un dialogue permanent entre entrepreneurs, collectivités locales et représentants d'ouvriers, et ne pas être seulement laissée à la seule débrouillardise de couples recherchant désespérément des crèches ou des nounous ailleurs que dans la sphère familiale.

Mobilité professionnelle : veille économique et médecine du savoir ?

L'État devrait aussi se préoccuper d'une deuxième mobilité, la mobilité professionnelle. Il devrait, et pourrait, par une veille

technique et économique, participer à **anticiper les besoins futurs**, tout en rapprochant les besoins actuels des entreprises des compétences de ceux qui sont au travail, ou qui en cherchent, tout en validant que chaque français ait acquis, à l'école ou en apprentissage, les connaissances que devrait posséder tout citoyen.

Une éducation de qualité à restaurer.

Ce deuxième point concerne évidemment l'éducation, professionnelle ou générale. Il ne s'agit pas de poursuivre nécessairement des études trop longues ou fastidieuses, mais de vérifier que chaque jeune soit en possession de savoirs fondamentaux. Quel que soit le cycle envisagé, et le métier futur, les compétences de base, lecture, écriture, calcul, ainsi qu'une éducation suffisante en histoire, littérature, disciplines artistiques devraient être validées par un diplôme sans concession, qui serait au niveau du certificat d'études tel qu'il existait il y a un siècle, si bien décrit par Pagnol ou Daudet.

S'il faut organiser pour cela un rattrapage de plus ou moins grande ampleur, il devra être organisé, selon les besoins et les possibilités, par des collectivités locales, des associations, l'Education Nationale ou même les entreprises, sous la supervision de personnels qualifiés de l'Education Nationale, des « médecins du savoir en quelque sorte ». Ce n'est qu'ainsi - le niveau atteint à Singapour, en Chine ou, plus près de nous, en Finlande, nous le prouve chaque jour – qu'on pourra commencer à retrouver la richesse intellectuelle, littéraire et scientifique, qui a fait le renom de la France dans les siècles passés.

Ce n'est que dans ces conditions que la veille technologique que nous recommandons plus haut pourra profiter à l'ensemble de nos concitoyens, et pas uniquement à une élite. Cette veille doit pouvoir concerner aussi bien les filières dites générales que les filières

techniques, avec un double but : élever toujours davantage les compétences humaines et professionnelles de l'ensemble de nos concitoyens, tout en améliorant la compétitivité de nos entreprises, sans qu'il y ait des oubliés ou des laissés pour compte. Chacun doit pouvoir **vivre dignement de son travail**, c'est ce que revendiquait le **mouvement des gilets jaunes**, avant d'être perverti ou récupéré par des politiciens sans vergogne.

Impact de l'immigration sur le travail et son coût.

Un dernier point sur le rôle de l'état concerne le coût du travail. De nombreuses entreprises ont fait appel pendant les Trente Glorieuses à une immigration « de travail », que ce soit du fait du manque de main d'œuvre, ou pour des raisons moins nobles, Georges Marchais aurait parlé d'une surexploitation des travailleurs étrangers.

Mais cette **immigration de travail**, surexploitée ou non, est devenue une **immigration de peuplement**, et de nombreux immigrés n'ont pas de travail, soit parce qu'ils n'en cherchent pas vraiment, soit à cause d'un chômage qui ne s'est jamais vraiment résorbé depuis la fin du mandat de Giscard d'Estaing, responsable d'un regroupement familial de plus en plus étendu début des années 80. Il est certes difficile de chiffrer le coût social d'une telle immigration, les analyses sérieuses variant entre 20 et 80 milliards annuels, mais son surcoût est indiscutable, surtout si l'on précise que **42% des prestations de la CAF concernent des étrangers**. Ceci ne peut que peser, directement ou indirectement, sur le coût du travail, rendant donc nos entreprises moins compétitives que les analogues étrangères.

De nombreux pays, parfois très libéraux, *interdisent à des étrangers de venir en France sans **contrat de travail dûment authentifié***, et ne permettent pas à un étranger devenu chômeur de s'installer dans le pays. Même si nous ne prôtons pas de mesures rétroactives pour des

étrangers entrés légalement en France sans un tel contrat de travail, ce devrait dorénavant **être le cas pour tout étranger voulant s'installer en France**. Tout étranger chômeur devrait lui aussi être reconduit dans son pays d'origine, ainsi que tout étranger entré illégalement en France. Bien entendu, là encore, les traités européens interdisent ce type de mesures. A la France de faire changer d'avis Bruxelles, ou d'ignorer ses consignes, voire, si nécessaire, en quittant l'U.E.

B2. Ce que dit la « science économique » sur le phénomène du chômage.

Il est difficile d'ignorer sur ce point la querelle de Keynes et des classiques ou néoclassiques, la querelle de l'hétérodoxie keynésienne intégrée parfois à la nouvelle orthodoxie, face à l'orthodoxie classique, celle des « marchés parfaits » pour qui tout doit se résoudre en laissant agir les marchés seuls. De fait, ces deux écoles de pensée, quand elles acceptent de se pencher sur la réalité du chômage, l'interprètent de façon différente, du fait de leur idéologie, l'une moins 'citoyenne' que l'autre. L'une pense que le consommateur est roi, l'autre que chacun a droit au travail. Leurs 'solutions' sont cependant toutes deux très insuffisantes, voire contre-productives.

B2.1. Offre et Demande toujours équilibrées, vraiment ?

Le plus grand intérêt de Keynes est d'avoir dit ce qui peut passer pour une banalité, en tout cas qui devrait l'être maintenant : *le marché du travail n'est pas un véritable marché*, en particulier au sens du marché boursier, à savoir que l'offre d'emploi et la demande d'emploi ne s'équilibrent pas nécessairement par le prix qui serait le salaire. C'est pourtant ce que sont censés faire offres et demandes

de biens sur tout autre marché. Mais même sur ce point on peut critiquer Keynes au sens où il n'y a pas un seul marché du travail, mais un grand nombre de marchés différents, parfois disjoints, en fonction de leur localisation et de leur secteur d'emploi.

C'est à cause de ces *très nombreux* « *marchés du travail* » que nous avons proposé plus haut qu'un État devrait avoir deux priorités, l'un au niveau des structures, développer des bassins d'emploi en rapprochant les entreprises des lieux de résidence, ou l'inverse, et aussi au niveau éducation, en permettant de rapprocher le type d'emploi des compétences disponibles, par l'éducation et un enseignement adapté grâce à une veille technologique et économique...

Mais revenons à la position, certes très insuffisante, de Keynes sur son constat que le sous-emploi, c'est-à-dire le chômage, pouvait être 'rationnel', au sens où il ne remettrait pas en cause la science économique traditionnelle : curieuse 'raison', ne pas trop choquer la pensée dominante, mais qu'importe.

Son principal argument est le suivant : les entrepreneurs produisent ce qu'ils pensent pouvoir vendre à un certain prix, en fonction d'une demande anticipée, qu'ils estiment solvable, et en fonction de leurs coûts de production. Sur ce point, difficile de ne pas être d'accord.

Rappelons, que pour les économistes orthodoxes, les marchés sont supposés tendre toujours, plus ou moins rapidement, vers l'équilibre entre Offre et Demande. Si l'Offre est trop importante, en baissant les prix, la Demande augmente, et, inversement, si l'Offre est trop faible, les prix augmentent, et la Demande baisse. Là encore, ce n'est pas stupide, même si, comme l'a déclaré la trop oubliée Joan Robinson, ce système n'est valide qu'à conditions **fixes**, pour une

Offre fixe en volume, par exemple dans un camp de prisonniers où c'est le « prix » d'une cigarette qui sert d'élément de rééquilibrage.

Dans le cas le plus général, *les conditions de marché sont en évolution perpétuelle*, et la pratique moderne des « flux tendus », sans stocks, n'a fait que renforcer cette tendance. Pour ne prendre qu'un exemple, regardons comment le prix des masques a brusquement été multiplié par 10, voire par 50, au début du Covid19. Et le prix des composants électroniques a lui aussi brutalement augmenté, quoique dans des proportions bien plus 'acceptables'.

B2.2. Peut-on rééquilibrer Offre et Demande de travail ?

La réponse de Keynes est connue, même si elle est plus ou moins déformée, elle repose essentiellement sur deux hypothèses comportementales: les salariés ne sauraient pas faire la différence entre salaires nominaux et salaires réels, et les entreprises, elles, produisent en fonction de la demande qu'elles espèrent.

En sus de ces hypothèses, Keynes écrit que le marché du travail n'est pas un marché « normal » (c'est-à-dire répondant à la doxa orthodoxe) car :

- Les ménages n'ajustent pas leur offre de travail en fonction du **salaire « réel »**.
- Les salaires sont **rigides** à la baisse du fait de l'intervention des syndicats par exemple.
- Il y a **asymétrie de pouvoir** entre les entreprises et les ménages, qui n'ont pas vraiment le choix de travailler ou non (vision marxienne sinon marxiste)

Keynes en déduit que le « marché » de l'emploi n'est pas en situation de s'autoréguler, et qu'il faut donc intervenir si on veut lutter contre le chômage « involontaire », dit aussi keynésien. Pour Keynes, la

cause du chômage n'est pas à chercher dans le coût du travail mais dans une **insuffisance de la demande globale**. Pour lui, seule une relance de la demande peut inciter les entrepreneurs à produire davantage, et donc à recruter davantage.

Pour les économistes 'orthodoxes' , au contraire, le chômage est volontaire, et est dû au fait que le **coût du travail est trop élevé pour que la production soit rentable**. Si les travailleurs acceptaient d'ajuster leurs salaires, en fait de les diminuer, il n'y aurait pas de chômage. Certains pensent que s'il y avait une certaine hausse des prix (appelée à tort inflation), que les salariés ne percevraient pas, les entrepreneurs se remettraient à embaucher : c'est peut être sur ce point qu'orthodoxes et keynésiens peuvent se retrouver, même si les moyens d'obtenir cette hausse de prix, et les raisons de l'envisager, sont différents.

Mais la principale « solution orthodoxe » serait cependant d'obtenir davantage de flexibilité des salaires, comme si c'était la rigidité des salaires la cause principale du chômage, alors que pour Keynes, c'est l'insuffisance des anticipations de demande qui réduit l'offre de biens, et en conséquence le besoin de travail des entreprises.

Les politiques keynésiennes consisteront donc à augmenter la demande de biens et services par le crédit (la fameuse **manne monétaire magique**, lorsque les prêts consentis n'ont pas de contreparties réelles, mais ne sont gagés que sur des espérances de remboursement) ; ou encore à employer les chômeurs à des travaux d'intérêt général, pour pouvoir les payer et accroître ainsi leurs possibilités d'achat. Que ces solutions keynésiennes soient efficaces ou non, dans les deux cas, **crédits à gogo ou travaux 'publics'**, les dettes, soit privées soit publiques, augmenteront.

B.2.3. L'Etat doit intervenir, mais raisonnablement et patriotiquement.

Pour les économistes classiques ou néo-classiques, qui conseillent très souvent les élites mondiales et les gouvernements, toute intervention de l'État est néfaste : nous pensons le contraire, même si, bien entendu, l'État ne doit pas faire n'importe quoi.

En opposition à la doxa keynésienne, elle aussi fort discutable, les économistes plus orthodoxes se cramponnent donc à leur dogme de marchés parfaits, lorsque ceux-ci sont 'libres'. Ils continuent donc à soutenir qu'il faut que les salaires soient 'flexibles', et que si l'État intervient cela perturbera les rééquilibrages 'automatiques' des marchés. En plus de la pauvreté de tels arguments, bien loin de la réalité du fonctionnement des marchés de biens, ils oublient parfois, dans leur soutien de la concurrence 'parfaite', que les marchés ne sont pas seulement nationaux. Ou alors ils rêvent déjà de l'harmonie mondiale, celle d'un **Nouvel Ordre Mondial** que beaucoup appellent de leurs vœux.

Ceux qui acceptent encore de regarder les faits, les plus pragmatiques, constatent qu'il y a encore des frontières, et que les entreprises peuvent s'en servir pour améliorer leur rentabilité, en changeant de marché, de biens comme d'emplois. Ils justifient ainsi, en faisant quelque entorse à leurs rêves de marchés unifiés, le choix des entreprises qui délocalisent.

La théorie ne peut quand même pas condamner ces entreprises qui trouveraient insuffisante leur rentabilité 'domestique' : **le profit passe avant tout éventuel patriotisme et tout équilibre local**, réel ou imaginaire. Le fantasme d'une entreprise « obligée de délocaliser » pour ne pas vendre à pertes est souvent démenti par les faits. Ce n'est pas toujours, ou pas souvent, par manque de demande

'solvable' domestique, qu'une entreprise délocalise. Nombre d'entre elles réussiraient encore à vendre profitablement en produisant localement, mais leurs **bénéfices seraient jugés insuffisants par leurs actionnaires**, pour qui la mondialisation est du pain béni. Fermer une usine rentable est **scandaleux, d'un point de vue patriote, mais tout à fait normal** du seul point de vue marchand « mondialiste ». Comme le disait Piccoli dans le film « Le Sucre », la rapacité de certains est de réclamer « *le dernier petit sou, encore un petit sou* »

Mettre des restrictions à la délocalisation d'entreprises rentables.

Voilà un point où un État protecteur pourrait, et devrait, intervenir. Une entreprise rentable ne devrait *pas pouvoir délocaliser, si cela devait s'accompagner de la fermeture de centres de production rentables*. Elle peut certes investir à l'étranger, pour rapprocher ses centres de production de ses clients étrangers, mais ces investissements ne doivent en aucun cas s'effectuer en ayant pour conséquence des emplois perdus en France. Tout investissement à l'étranger devrait donc être surveillé pour vérifier ce point. Cette surveillance doit être effectuée au plus près de l'implantation géographique de l'entreprise voulant investir à l'étranger, c'est de la responsabilité du parlementaire du lieu, assisté éventuellement du préfet local. Là encore, comptons sur des circuits courts pour le contrôle, n'attendons rien à ce niveau de l'administration centrale, dont la seule mission en ce domaine devrait être d'avertir l'échelon local du projet d'investissement à l'étranger.

Une entreprise pourra toujours passer outre, c'est sa liberté, mais si elle ne respectait pas cette règle morale, l'État pourrait alors décider de lui supprimer toute aide, que ce soit des subventions, des prêts bonifiés, voire même des garanties bancaires.

En dehors de ce type d'interventions, très concrètes et plutôt locales, d'ordre micro-économique, à l'échelle d'une entreprise et d'une implantation locale particulière, rappelons le rôle structurel de l'État, à plus long terme, un rôle « macro-économique ». Cela se concrétise par l'aménagement du territoire ainsi que par une politique ambitieuse dans le domaine de l'éducation. En ce qui concerne l'aménagement du territoire, si les entreprises sont loin de leurs ouvriers – nous avons parlé des nombreux marchés de l'emploi - rapprochons les lieux de vie des lieux de travail. Sans nécessairement mettre les villes à la campagne comme disait l'humoriste Alphonse Alais il y a plus d'un siècle, **mettons plus d'entreprises à la campagne**. Le tout TGV a montré ses limites, en privilégiant les métropoles : réhabilitons des trains régionaux efficaces qui permettraient à des villes moyennes, voire à de petites villes, de retrouver à la fois douceur de vivre et plaisir de travailler.

Que peut faire l'État sur le coût du travail ?

Enfin, l'État peut aussi s'efforcer de diminuer le coût du travail, en favorisant les entreprises exportatrices et en pénalisant les entreprises importatrices, comme nous l'avons évoqué précédemment, en particulier grâce à un ou plusieurs marchés de « droits à importer ». Ce coût du travail peut aussi diminuer, nous l'avons dit, en baissant le niveau des cotisations sociales, si l'on accepte de faire un ménage salutaire au niveau de prestations sociales destinées souvent à des étrangers qui n'ont jamais travaillé en France et qui reçoivent, nous l'avons dit, 42% des prestations de la CAF.

La manne monétaire, une boîte de pandore à refermer au plus vite.

Nous avons exprimé à plusieurs reprises toutes les inquiétudes soulevées par la folie monétaire qui a accompagné la gestion, nécessaire ou calamiteuse, peu importe maintenant, de la crise du Covid19.

Quoiqu'il en soit, et pour en terminer avec une certaine doxa post keynésienne qui relierait le soutien d'une croissance artificielle à des crédits « à gogo » permettant le financement de la relance de la consommation ou des dépenses publiques déguisées parfois en grands travaux à l'utilité discutable, je me permets d'insister sur un point, avant de finir ce chapitre sur ce qu'aurait pu être un plan de relance post covid19

Sauf situation exceptionnelle le robinet de la création monétaire doit être fermé, et rester en toutes circonstances sous le contrôle d'autorités publiques rassemblant parlementaires et représentants de la société civile, entrepreneurs, artisans ou comme simple citoyens. La question monétaire est trop sérieuse pour être laissée entre les seules mains des banquiers et des marchés financiers, ou, pire encore, d'autorités supranationales. L'utilisation des « vannes monétaires » devrait être sous contrôle de la banque centrale travaillant en symbiose avec l'État. Ce n'est donc en aucun cas aux banques commerciales de créer la monnaie quasiment sans supervision. Nous devons cependant reconnaître que, ces dernières années, leur part dans la création monétaire a déjà fortement diminué, abreuvées qu'elles sont par de la monnaie centrale qui a coulé à flots, nous l'avons montré et déploré précédemment, et peut être aussi par le manque de demande 'solvable'.

C. Des scénarios « souverainistes » post-covid19

Cette dernière partie se base d'abord sur l'un de mes billets postés en avril 2020 sur le blog « monnaiepublique » , *libre à chacun de constater au moment où il lira ces lignes, si les hypothèses évoquées se sont, ou non, vérifiées*. Mon dernier paragraphe sera lui, consacré, à ce que je pense du plan de relance tel qu'il a été annoncé par le gouvernement Castex.

C.1 Ce que l'on pouvait souhaiter, sinon imaginer, au moment du confinement du printemps 2020

(Rappelons que ce texte a été écrit en avril 2020)

Pas simple d'imaginer ce qui va se passer, sur le plan économique et monétaire, après le confinement, puisque la date du « déconfinement » n'est pas connue.

Nos hypothèses : un trou de 245 milliards

Partons cependant sur une hypothèse moyenne d'une perte de 10% du PIB, par rapport au PIB qui avait été envisagé en euros constants pour 2020 (*estimé initialement à 2450 milliards €, en « euros 2019 »*)

Je ne chercherai pas ici à justifier cette hypothèse, qui est peut-être minimaliste, mais à envisager ce qui pourrait arriver ensuite.

Tout d'abord, contrairement à ce qui a pu se passer comme « rattrapage » après 1968, je ne crois absolument pas à un rebond en 2020. Cette perte, ou plutôt ces non-dépenses de 245 milliards (10% de 2450) ne sera pas compensée. Il manquera bien 245 milliards au PIB français, 245 milliards aux dépenses faites par les français.

Nous faire croire, par des artifices plus ou moins subtils, qu'on va pouvoir trouver en recettes 245 milliards pour compenser les

recettes perdues, et donc pour permettre la non-diminution des dépenses relève d'une escroquerie.

Comment compenser ces pertes de recettes ?

Cela étant, plusieurs possibilités s'offrent au gouvernement pour pallier en partie cette évidence factuelle, cette diminution de recettes, de « revenus », de 245 milliards; nous y reviendrons à la fin de ce billet

La priorité, cependant, est de faire comprendre que si les dépenses baissent, en valeur à euros constants, de 245 milliards, cela va entraîner un changement de modèle de consommation, et, au-delà, un changement de modèle économique

Le monde d'après ?

Le « monde d'après », expression galvaudée, peut se présenter sous diverses formes.

La forme la pire serait de *ne rien changer*, et se contenter de diminuer proportionnellement, « homothétiquement », toutes nos dépenses, et ainsi de diminuer de 10% le pouvoir de vivre, ou le train de vie (misérable pour beaucoup), de chacun.

Ce serait la pire forme, mais il est probable que nos « élites » vont essayer de nous l'imposer, tout en essayant pour leur part de moins diminuer leur propre train de vie.

Bien entendu, nos « élites », si elles choisissent cette forme, ne l'annonceront pas ainsi. Le plus simple pour elles serait de compenser monétairement ces 245 milliards, en les distribuant là encore proportionnellement aux revenus précédents, en cachant par exemple leur choix derrière une inflation générale et proportionnelle de 10%.

Ce n'est sans doute pas ainsi qu'elles procéderont, à en juger par ce qui s'est passé en 2009. En fait la majorité de ce nouvel argent (si nouveau il y a) transitera par les banques, et sortira de l'économie réelle pour au moins 80% de son montant, en réduisant ainsi l'inflation visible à un 2 ou 3% beaucoup plus supportable d'un point de vue médiatique

Ce qu'il faudrait faire, si l'on voulait prendre en compte le bien du plus grand nombre, est tout à fait différent.

Peut-on changer de modèle ?

En sachant que les 245 milliards ne seront pas rattrapables, faisons-en sorte que le pouvoir de vivre des exclus de la mondialisation, la *France périphérique* dont parle Christophe Guilluy, soit pénalisé le moins possible, par exemple en maintenant leur pouvoir d'achat, en leur permettant de dépenser approximativement autant que s'il n'y avait pas eu de pandémie.

Injecter pour cela 150 milliards de « monnaie spéciale », éventuellement sur des comptes spéciaux associés à des cartes bancaires spécifiques (système géré directement ou indirectement par un organisme dépendant directement de l'état) semble indispensable dans ce nouveau modèle.

Cette mesure aurait une double conséquence, si l'on veut vraiment parler d'un nouveau modèle

Tout d'abord, que les gagnants de la mondialisation soient les seuls à être touchés, ce qui signifie qu'ils perdront, eux, plus de 10% de leur train de vie. On peut estimer que tous les revenus supérieurs à 10 SMIC devraient être touchés

Ensuite, et plus difficile encore, que tout soit fait pour que cette injection de monnaie « spéciale » ou spécifique ne serve qu'à acheter

des produits français, plus précisément dont ceux la fabrication serait donc localisée en France. Injecter du pouvoir d'achat qui finirait en Chine pour lui acheter des biens que nous ne serions plus capables de fabriquer en France serait inefficace, donc (?) stupide

D'où une conséquence évidence. Nous devons changer de modèle économique, réindustrialiser la France, dont la part industrielle dans sa production intérieure est passée en 30 ans de 25% à 11% (ce qui s'est d'ailleurs accompagné d'une balance commerciale de plus en plus déficitaire, alors qu'elle était bénéficiaire il y a 20 ans)

Utopie ou vœu pieux ?

Utopie ou vœu pieux ? Pas vraiment, sachant que le contexte actuel a montré les torrents de créativité dont les français pouvaient témoigner, ne fut ce que dans la question des masques qui nous manquent si cruellement, ou encore, en plus sophistiqué, pour la question des respirateurs.

Par ailleurs, nécessité faisant loi, si d'une manière ou d'une autre on arrive à **contingenter** les achats faits à l'étranger pour relancer la machine en France, tout sera possible. Notre créativité peut aussi nous permettre de recycler nombre de produits dont nous avons perdu la maîtrise, en particulier en ce qui concerne les appareils électroniques ou électro-ménagers.

Recyclage et localisation.

Recyclage et localisation, voilà les deux maîtres mots du renouveau de la France. Combien de petits ateliers seraient fort heureux de pouvoir recycler des téléphones de 2 ou 3 ans, au lieu que nous soyons tous incités à nous en débarrasser et à nous pousser à racheter le dernier « Iphone » made in China et engraisant Apple. Même chose pour des téléviseurs de 5 ans, qui n'auraient pas

nécessairement la « 4D », c'est vrai, ou des machines à laver de plus de 4 ans.

Oui, *recyclage et localisation*, voici les piliers du « monde d'après », qui ne serait en fait qu'un monde sans chichis, conservateur pour ce qui peut durer, changeant pour le reste.

Pour ceux qui s'inquiéteraient, à juste titre apparemment, de la dépendance de la France vis-à-vis de l'extérieur, rappelons que notre déficit commercial de 60 à 70 milliards ne concerne prioritairement que 7 à 8 pays, dont aucun ne remettrait réellement en cause notre survie. Certes, notre balance commerciale en produits pétroliers est déficitaire d'une dizaine de milliards (mais, curieusement, en excédent vis-à-vis de l'Algérie et du Qatar) . Mais notre énergie nucléaire, si nous ne nous évertuons pas à la tuer, nous assure suffisamment d'indépendance énergétique pour que nous puissions modifier les termes de ces échanges sans bouleversement profonds

Les 50 milliards qu'il nous reste à équilibrer, si nous voulons une balance commerciale équilibrée, concernent l'Allemagne et la Chine, le reste étant de peu d'importance.

A nous donc de savoir si l'on peut se passer des voitures allemandes ou du textile chinois, et si on veut le faire. Ce n'est sûrement pas aux entreprises multinationales de décider, mais à un Etat redevenu stratège. On a vu qu'il ne l'était pas, ou plus. Où sont passés les plans quinquennaux des Trente glorieuses ? Pour les machines-outils et l'électronique on devra sans doute d'abord passer par du recyclage avant de pouvoir remonter entièrement une industrie de bon niveau, mais là encore, la créativité française reste un atout, si on ne la bride pas à la recherche d'un profit immédiat.

Et la monnaie, dans tout cela ?

En guise de conclusion, revenons à la question monétaire, en la traitant tout d'abord de façon classique, et en supposant donc que nous voulions émettre 245 milliards de monnaie supplémentaire.

En fait 150 milliards seraient suffisants, si nous décidions de pénaliser davantage les « mondialistes », les gagnants de la mondialisation, que la France périphérique, mais partons sur 245 milliards

Je ne vois que deux façons de procéder, qui peuvent être ou non concomitantes ou complémentaires.

Soit la banque centrale, BdF ou BCE, émet 245 milliards (ou une portion de ce montant) en rachetant, pour équilibrer son bilan [même si c'est bidon, chacun devrait finir par le savoir] autant de dettes ou d'obligations souveraines à des détenteurs de ces dettes ou créances. La banque centrale n'est pas censée, l'insensée, racheter directement des dettes émises par les états, dont la France, et devrait s'approvisionner auprès de marchés financiers ou auprès de banques commerciales, mais elle s'assoit en fait, plus ou moins explicitement, sur les articles 104 de Maastricht et 123 de Lisbonne.

La banque centrale, une « bad bank » ?

Ces 245 milliards (ou moins) inscrits donc au passif de la banque de France vont aussi être inscrits – comptabilité élémentaire qui rend fous les non comptables, mais c'est ainsi – à l'actif des banques, à la place des créances ou des actifs financiers qu'ils auront cédés à la banque centrale, quitte d'ailleurs à ce que ces banques replacent ces liquidités en dépôts à la banque centrale. Procédé bizarre qui a vu ainsi les dépôts des banques commerciales auprès de la banque de France augmenter de 400 milliards en 3 ans, entre 2015 et 2018. Pour stériliser une émission monétaire tout en regonflant fictivement le

bilan des banques, on ne fait pas mieux : voilà comment une banque centrale devient une « bad bank », une *banque pourrie*, et voilà comment on sauve, au moins pour une certaine période, des banques commerciales en très mauvais état.

Passons maintenant à l'autre possibilité, qui est parfois liée, voire confondue, à la précédente – car ce n'est souvent qu'un jeu d'écriture. En janvier 2020, les dépôts à vue des clients particuliers des banques commerciales se montaient à environ 1139 milliards.

Épargne forcée ?

D'où la tentation d'en saisir une partie, quitte à la baptiser « épargne » forcée. En prendre ainsi 10% ferait déjà 114 milliards, pas si loin que cela des 150 milliards énoncés plus haut comme le minimum indispensable pour redonner un peu de « liquidités » à la vie économique française.

Ce prélèvement obligatoire peut être camouflé diversement, par exemple en l'habillant en emprunt obligatoire remboursable sur 10 ans, en l'accompagnant d'un taux d'intérêt fictif égal à l'inflation : comme c'est l'INSEE qui détermine l'inflation officielle, les contributeurs forcés peuvent s'attendre à y perdre quelques plumes, mais après tout, pourquoi pas.

Quoiqu'il en soit, quitte à ce que les déposants se voient délestés d'une partie de leur épargne « liquide », on pourrait imaginer que ce prélèvement soit réservé exclusivement à des dépenses franco-françaises, par le mécanisme évoqué plus haut. Cela ne sera évidemment pas le cas, tant que la France fera partie, à la fois, de l'U.E. et de la zone Euro

Postface : le trou de 245 milliards

Ce trou ne peut être comblé, seulement maquillé ou donner lieu à un renouveau. Mais, dans tous les cas, la perte « physique » de 245 milliards ne sera pas compensée, elle ne peut qu'être maquillée, ou permettre un changement de modèle, ce sera à nous, si on nous en laisse la possibilité, ou si nous la prenons, de décider.

C2. Ce qui s'est réellement passé entre avril 2020 et avril 2021 quant au plan de relance annoncé

Une situation pire que celle envisagée

Préliminaires.

Je dois avouer que je me suis montré beaucoup trop optimiste sur bien des points, en particulier sur les mesures prises par le gouvernement Philippe, devenu gouvernement Castex. L'argent magique distribué, qui se montait initialement à 245 milliards, a fini par atteindre le double, soit 490 milliards. La masse d'« euros français », c'est-à-dire la base monétaire émise par la Banque de France est en effet passée, d'après la BdF elle-même, d'un montant de 716.9 milliards d'euros à 1207.4 milliards, soit une augmentation de 68%, pour une diminution du PIB de 9% : sur ce dernier point je ne me suis guère trompé.

Où est passé le pognon 'magique' ?

Il suffit de regarder le bilan de la Banque de France, qui a augmenté, lui, de ce qui représente plus du double, le bilan de la Banque de France ayant même augmenté de 598 milliards en un an.

Contrairement à ce que j'avais non pas espéré, mais souhaité, aucun effort particulier n'a été fait vers les plus démunis, même si tout a été fait pour le faire croire à l'aide des médias. Sur ces 490 milliards

nouvellement émis par la banque de France, ce qui peut conduire par la suite à une hausse de prix gigantesque si elle n'est pas camouflée par divers procédés, plus de 434 milliards ont atterri sur les comptes dont disposent les banques commerciales auprès de la Banque de France, auxquels il faut ajouter une hausse de 43 milliards de « créances target2 ». Il ne reste plus grand-chose pour le « petit peuple », non ? En revanche, entre avril 2020 et avril 2021, les indices boursiers du Cac40 ont augmenté, eux, de 34.6%

Localisme et protectionnisme, encore des éléments de langage qui ont fait pschitt

Sur ce point encore, j'espérais que les rodomontades de certains ministres sur les masques et les respirateurs qui nous manquaient cruellement, sans parler du vaccin dont on ne parlait pas à l'époque et des principes actifs de médicaments aussi banals que ceux du doliprane, allaient se concrétiser par une relance de certaines fabrications locales. Que nenni, cet esprit patriotique a bien fleuri pendant un ou deux mois, on a même vu des masques de plongée de Décathlon, transformés en respirateurs mobiles, devenir la preuve de l'esprit de créativité français : on allait voir ce que on allait voir.

Eh bien, on a vu. Dès que les containers en provenance d'Asie ont pu réapprovisionner les marchés français, les malheureux artisans qui s'étaient lancés dans la fabrication de masques artisanaux, en suivant scrupuleusement les normes Afnor, ou les entreprises qui avaient modifié leurs chaînes de fabrication pour pouvoir répondre à une demande, soit de vêtements de protection, soit de respirateurs, ont vu leurs efforts réduits à néant. Et ne parlons pas du « stop and go » infligé à de nombreuses PME dans le domaine de la restauration, de l'évènementiel et plus généralement des loisirs. Il est vrai que lorsque l'on a des préfets assez stupides, ou assez dociles, pour condamner

l'utilisation de masques sur des plages, au point d'envoyer parfois des drones pour faire respecter ces consignes débilés, il n'y a plus grand-chose à espérer.

Production locale, protectionnisme, relocalisation d'industrie, tous sont des slogans ou éléments de langage, comme on dit maintenant, à remettre au placard : le monde d'après le covid19 ressemblera cruellement au monde d'avant, voir en pire, et ce au moins jusqu'en 2022.

Peut-on espérer des lendemains qui chantent ?

Le peuple de France a un futur, mais a-t-il encore un avenir, suivant la belle formule reprise par Éric Zemmour. Nous l'espérons évidemment, mais ce ne sera pas, hélas, grâce aux plans de relance annoncés en grande pompe.

Quid du ou des plans de relance annoncés ?

Pas facile en effet de finir sur une note optimiste si nous tentons de trouver d'éventuels bons points en scrutant les plans de relance annoncés par le ministre de l'économie, qui n'a pas semblé perturber en passant du gouvernement Philippe au gouvernement Castex. Nombre de mes remarques, en sus d'une touche personnelle politique, proviendront de l'excellent travail réalisé en ce domaine par Charles Sannat, publié le 04/05/2021 sur son site « Insolentiae »

Deux plans de 'relance' ont été annoncés, le premier ne servait à rien, on ne relance pas pendant une épidémie sauf, comme je l'espérais à tort, si cela permet de changer de modèle et de protéger les petites entreprises qui font encore la richesse de la France. Sannat écrit « *Les mots ont un sens [...] dans un monde normal. [...] Tant que vous êtes dans la crise vous faites face à l'urgence.* »

Urgence ou relance ?

Il n'aurait donc pas dû être question de parler de plan de relance, mais de **plan d'urgence** : il est vrai que cela sonne moins bien pour un président qui prétendait naguère être « le maître des horloges », un super Jupiter en somme.

Charles Sannat écrit donc fort justement : « c'est après la crise que les décideurs peuvent mettre en place un plan de relance. A l'été dernier, il n'y avait rien à relancer et nous savions très bien [...] que nous aurions plusieurs pics de contamination et encore plusieurs confinements. » en ajoutant que, pour lui, ce n'était que de la poudre aux yeux, ce que je décris, pour ma part, comme de la manipulation politique classique, hélas. Il faut bien penser aux prochaines élections (qui étaient, à l'époque, les municipales)

Le message était passé : 100 milliards de relance

On avait parlé de 100 milliards de relance, au moment où il y avait déjà eu une émission monétaire de 245 milliards, qui allaient devenir 490 milliards de monnaie magique (« **monnaie de singe** » a dit l'excellent Pierre Jovanovic : faut dire qu'avec un vaccin à base de virus de chimpanzé, faut bien que l'ancêtre, dit-on, de l'homme serve encore)..En ce qui concerne l'utilisation de ces 100 milliards que la si gentille Union Européenne devait nous verser – tout est bon pour Macron l'Européen, même de piétiner la France, ses valeurs, son passé, son indépendance – on attend encore.

Ce qui est sûr, en tout cas, est que la France s'est engagée, par bienveillance ou par stupidité, dans un esprit européiste admirable, à donner 80 milliards à l'Union Européenne pour n'en récupérer que 40. Difficile de comprendre que Minc ait présenté Emmanuel Macron comme un Mozart de la Finance. Ce plan génial, ou diabolique,

consistant à promettre 80 pour recevoir peut être 40, est dénoncé à juste titre par Charles Sannat comme étant la façon de permettre à l'Union Européenne de nous astreindre à des règles d'austérité en contrepartie de l'argent que nous lui avons donné : face la France perd, pile l'Union Européenne gagne !

Toujours plus de soumission à l'Union Européenne ?

Le plus fort, c'est qu'aucun grand média, aucun expert mainstream n'ait dénoncé ce procédé qui **soumet encore davantage les décisions françaises à la supervision de l'organisation de Bruxelles**. Trop fort ce gouvernement : il est vrai qu'avec des médias aux ordres, les principaux réseaux sociaux aux mains de ses amis, et des milliardaires en soutien, c'est plus facile. Hé oui, c'est cela, non pas l'Europe, mais l'Union Européenne dont s'est détaché le Royaume Uni après avoir essayé en vain de reprendre un peu de souveraineté à l'intérieur de ce carcan. L'U.E. ne marche pas, donc (?) faisons plus d'Europe encore.

Un plan 2 aussi médiocre que le plan 1 ?

Tout cela, c'était avant l'annonce d'un deuxième plan de relance, toujours accompagné de l'admiration béate des médias après un plan de crise rebaptisé plan de relance. Ce premier pseudo plan de relance avait transformés en assistés bon nombre de personnes, des « malgré-eux », qui auraient bien voulu travailler, mais qui en avaient été empêchés par des mesures de confinement, très discutables sur le plan sanitaire. Et on s'étonne après cela de l'augmentation du mal-être, parfois de la désespérance, de nombreux concitoyens qui se concrétise parfois par le recours à des substances hallucinogènes, qui peuvent elles-mêmes conduire à de graves troubles psychotiques, voire au suicide.

Après le plan 1, qui n'a rien apporté au niveau de la relance, voilà le plan 2.

Là encore, je vais m'inspirer fortement de l'article de Charles Sannat. En résumé, du seul point de vue économique, le plan de relance, si relance il y a, va profiter essentiellement aux importateurs, tout **en finissant d'achever les filières industrielles qui résistaient encore**, dont la filière automobile. Les seuls points nouveaux, ce serait l'ampleur du plan, François Bayrou, peu connu pour ses qualités de grand planificateur, annonçant une rallonge de 200 à 250 milliards, ainsi que, sur le plan politique, la fameuse grande concertation si chère à notre Président, et dont il pense sans doute que l'impact sur les prochaines présidentielles peut lui être bénéfique.

Albert Einstein disait que seuls les fous peuvent penser que les mêmes causes peuvent produire des effets différents. C'est aussi la position de Charles Sannat, qui écrit : « *Nous laissons nos frontières ouvertes, nous accélérons notre désindustrialisation, nous importons nos voitures électriques de Chine, nous n'avons plus de semi-conducteurs, nous ne produisons même plus notre parquet. Nous envoyons nos troncs d'arbres en Chine qui nous renvoie des lames de parquets parfois bloquées dans le Canal de Suez. [...] Nous détruisons le secteur automobile européen en entier en allant vers le tout électrique made in China.* »

Un double hold-up ?

Charles Sannat conclue son article critique en parlant d'un **double Hold-up**, le hold-up économique, celui de la Chine, et le hold-up politique, celui de l'Union Européenne qui va prendre la moitié de l'argent qui lui est donné par la France, tout en lui imposant des contraintes supplémentaires : « *Le ruiné, le cocu de l'histoire, c'est le peuple de France.* »

Difficile, hélas, de lui donner tort. Alors, stop ou encore en 2022 ? **Au nouveau président de choisir, au peuple français de bien voter.**

La France peut renaître, si elle s'en donne les moyens

Parler de « science économique » est sans doute un abus de langage, car, comme toute « science humaine », ce ne peut être une science au sens des sciences dures, comme les mathématiques, la physique, et même la biologie. Très peu de choses peuvent être démontrées, mais on peut avoir une approche scientifique pour parler d'économie, au sens où la réalité des faits ne doit jamais passer au second plan, et où les hypothèses doivent toujours être prises pour ce qu'elles sont : de simples hypothèses.

J'ai tenté dans ce livre, consacré à ce qu'il conviendrait d'appeler « économie politique », même si ce terme peut apparaître désuet, de montrer que **l'économie peut être, au service du plus grand nombre**, dès que les dirigeants d'une nation en ont la volonté politique. Bien entendu, l'économie, aussi importante soit-elle, doit être au service du bien commun : c'est un moyen, et non une fin.

Ce sont ces **moyens** que nous allons maintenant résumer, en associant des **pistes d'action** à chaque chapitre.

1. Aucune compétition loyale ne peut avoir lieu entre deux athlètes dont l'un serait dopé, et pas l'autre. C'est pourtant la thèse des partisans du mondialisme et du libre-échange. Les grandes entreprises n'ont plus aucun respect des nations et se moquent des frontières, elles fabriquent là où leurs profits sont les plus importants. Le vieux diction « ce qui est bon pour General Motors est bon pour les USA » est mort depuis longtemps. Nous ne sommes plus au temps de David Ricardo.

A1. Instaurer un protectionnisme raisonné, en jouant sur 3 leviers, la valeur de la monnaie, un marché de « droits à importer » et une

modulation de la TVA à récupérer pour les importateurs, tout cela dans l'esprit de la Charte de la Havane.

2. Le PIB est présenté sinon comme l'alpha et l'oméga, du moins comme un indicateur précieux de la santé d'un pays. C'est pourtant l'état de son commerce international et de ses finances qui devrait être privilégié. Aucun pays ne peut se satisfaire qu'un grand nombre de ses concitoyens forme une armée de chômeurs, devenus souvent malgré eux des assistés, faute d'un travail digne et suffisamment rémunérateur.

A.2 En suite logique du premier thème, l'Etat doit veiller à résorber son déficit commercial en orientant ses investissements, et les aides éventuelles à ses entreprises, à une relocalisation de ses industries. Ni lui, ni les entreprises françaises ne peuvent continuer à s'endetter comme ils le font depuis 30 ans. Le montant 'officiel' des dettes de la France, privées comme publiques, atteint un niveau plus que préoccupant, le financement à crédit, ne reposant pas sur une épargne préalable, doit donc être fortement déconseillé, voire interdit. Remettre au travail les chômeurs « malgré eux » doit être une priorité.

3. Les banques ont un privilège exorbitant, celui de fabriquer la monnaie. Tout autre acteur économique doit, lui, fabriquer des biens ou délivrer des services – ou alors spéculer avec l'aide des banques. Est-ce un mal nécessaire, ou peut-on faire différemment ?

A.3 Le simple exposé des faits nous indique la marche à suivre. Si les banques peuvent créer de la monnaie en contrepartie de simples dettes, contrôlons fortement la valeur réelle, et non virtuelle, de ces dettes, si nous ne pouvons les interdire complètement. Nous pensons cependant que la création monétaire devrait être impulsée par, sinon réservée à, la seule Banque de France, en la remettant dans le giron de l'Etat, sous contrôle tripartite, Etat, parlementaire, représentants

de la société civile, c'est-à-dire de l'économie réelle. La monnaie émise par les banques commerciales devrait suivre le même mouvement que l'émission monétaire de la Banque de France.

4. Certains experts veulent nous faire croire que le « quoi qu'il en coûte » ne coûtera rien, et que le mantra de 2020 : « l'argent coule à flots » est une chose merveilleuse. De fait la Monnaie, depuis 2009, a cru 2.2 plus vite que le PIB, et même 33% plus vite pour la seule année 2020, ce qui veut dire que les dettes, privées et publiques, ont suivi le même chemin. Alors, est-ce vraiment « merveilleux » ?

A4. Les 500 milliards de création monétaire injectés par la Banque de France en 2020, dont les 4/5 se sont retrouvés dans les réserves des banques commerciales sont une menace terrible pour l'avenir. On ne peut continuer à 'fabriquer' de plus en plus d'argent pour une production de plus en plus atone. L'augmentation en 2020 de 33% de la masse monétaire M1 deviendrait ingérable si cette monnaie se répandait uniformément dans l'économie réelle, en déclenchant une hausse de prix du même ordre.

C'est peut-être le moment d'utiliser la moitié de ces liquidités pour lancer un grand emprunt de 250 milliards destinés à la réindustrialisation de la France.

Nous proposons aussi de geler les dettes dites Covid correspondant à l'émission monétaire réalisée en 2020 par la BdF, puis de bloquer pendant au moins cinq ans toute création supplémentaire qui ne correspondrait pas à l'accompagnement d'un surplus de production. La spéculation boursière ayant profité de cette manne 'magique', pourquoi ne pas taxer aussi tous ceux qui ont vu une hausse déraisonnable de la valeur de leur portefeuille d'actions ? Cette taxation pourrait être utilisée pour venir en aide à tous ceux dont des mesures absurdes de confinement ont gravement endommagé leur outil de travail.

5. Dans un monde libéral, on dit souvent que l'État ne devrait plus avoir de rôle économique et se contenter d'assurer ses missions régaliennes. C'est pourtant au moment où le souhait de nombreux peuples est de retrouver leur souveraineté, voire leur indépendance, que l'Etat peut et doit intervenir. Ce peut être en priorité dans une politique audacieuse d'aménagement du territoire. Mais il doit aussi assurer la meilleure formation, à la fois généraliste et technique, de ses nationaux. Cela peut le conduire à rejeter tout ou partie des traités internationaux, si ceux-ci s'avèrent être des carcans insupportables.

A5. Un aménagement du territoire privilégiant les villes moyennes, sans oublier nos territoires ruraux est indispensable. Cela concerne les infrastructures de transport et de télécommunication, en sortant du tout TGV. Mais cela concerne aussi l'ensemble des services publics dits « de proximité », ainsi que l'installation de pôles de compétences répartis harmonieusement dans les différentes régions de France.

L'Etat ne peut pas non plus faire l'impasse sur le manque de mobilité des chercheurs d'emplois. Il faut 'rapprocher' les entreprises et leurs collaborateurs potentiels. Une politique de logements et de transports « de proximité » doit être instaurée, en rapprochant les entreprises des ex-bassins d'emplois en perte. Pour le rapprochement professionnel, le service public de l'éducation et de la formation professionnelle doit être l'une des priorités du futur exécutif.

Conclusion générale : les dirigeants français peuvent encore agir, ils doivent agir, mais ce ne sera pas sans lutter pas à pas, avec le soutien de leurs concitoyens, pour reconquérir l'ensemble des souverainetés que la France a peu à peu abandonnées à l'Union Européenne. Pour s'assurer de ce soutien, un **referendum** paraît indispensable, ne fut-ce que pour décréter que les lois françaises sont supérieures à toute autre loi imposée de l'étranger. Mais nos futurs dirigeants en auront-ils la volonté, et le courage ?

Table des matières

Mondialistes ou enracinés, un choix civilisationnel 3

Chapitre 1. Protectionnisme vs. Libre-échange : des échanges inégaux ? 17

<i>A. La France dans le commerce mondial</i>	18
Un déficit commercial important.....	19
Tous égaux dans la concurrence des nations ?	21
Réalité des « échanges inégaux »	22
Concurrence libre, mais déloyale.....	27
Conditions économiques et sanitaires inégales.....	30
Qui profite le plus de cet échange inégal ?	31
Immigration et travail illégal.	33
Les conséquences de déséquilibres commerciaux permanents	37
‘Bénéfices’ du libre-échange, vive le consommateur ?.....	38
 <i>B. Protectionnisme et libre-échange : les leçons de l’histoire</i>	40
Protectionnisme et localisme.....	40
Ne dites pas à ma mère que je suis protectionniste, ... elle me croit mondialiste	40
 <i>C. Quid d’un libre-échange pas tout à fait libre, mais intelligent ?</i>	51
C.1. Les conséquences d’un libre-échange trop libre, voire débridé.	52
C.2. Une règle d’or de bon sens, la parité du pouvoir d’achat.....	54
 <i>D. Les dettes, juge de paix pour départager protectionnisme et libre-échange ?</i>	57
D.1 Du simple bon sens comptable !	59
D2. Fuites ou dettes, quelle importance ?	61
D3. Alors, pas de salut pour la France sans un protectionnisme raisonné ?.....	64

Annexes au chapitre 1 66

<i>Annexe 1 : dépréciation monétaire</i>	66
--	----

<i>Annexe 2. Des droits à importer.</i>	69
Une politique ciblée d'échanges commerciaux.	69
Création d'un(e) marché (bourse) national(e) de droits douaniers à importer	71
<i>Annexe 3 Une récupération adaptative de TVA</i>	76
Exemple de récupération restreinte de TVA.....	76
Avantages et inconvénients	77

Chapitre 2 L'arbre du PIB cache la forêt des déficits commerciaux et des soldes Target 79

<i>Le PIB, totem des économistes, est-il pertinent pour juger de la prospérité d'un pays ?</i>	80
Première approche et définition du PIB.	80
Le PIB est une somme de dépenses, comment le financer ?.....	82
Incohérence des définitions du PIB si on y intègre le solde commercial.	85
<i>Approfondissement et financement des échanges internationaux.</i>	88
Echanges entre deux pays ayant la même monnaie.....	89
Echanges entre pays ayant des monnaies différentes.....	92
BCE et BRI.....	93
<i>Le mécanisme de transactions Target2 pour l'eurozone.</i>	100
Introduction.	100
Target2 devenu incontournable.	102
Fonctionnement du mécanisme Target2	103
Le processus Target2 dans une zone ayant une monnaie commune, mais pas unique.	106
Les comptes Target dans la zone euro.....	109
Les principaux soldes Target2 de la zone euro	114
Soldes target2 et santé financière d'un pays.....	116
L'exemple de l'Italie : pourquoi ce déficit Target2 ?	124
Les soldes Target2, indicateurs de bonne santé ?	129

Chapitre 3. Banques et monnaie, une relation simple souvent rendue obscure !	133
Introduction.....	133
<i>Partie 1. A quoi sert la monnaie ?</i>	<i>134</i>
Les rôles joués par la monnaie.....	136
Un simple exercice de comptabilité, réservé aux banques ?.....	142
La ‘monnaie centrale’ n’est pas la seule !.....	148
Simplicité de la création monétaire.....	152
Le rôle particulier de M1, la monnaie bancaire	157
‘Votre’ argent ne vous appartient pas vraiment.....	161
<i>Partie 2 Analyse du processus de création monétaire à partir d’exemples réels</i>	<i>163</i>
Une création monétaire sans impact négatif sur les soldes Target2 de la France.....	166
L’Italie a pourtant moins fait marcher sa « planche à billets ».....	167
La création monétaire, simple jeu d’écritures.....	168
Un exemple réel, le cas du groupe BPCE	170
Des règles ‘prudentielles’ pas très contraignantes.....	172
Quelques contraintes pesant sur la création monétaire bancaire...	175
Des écosystèmes bancaires de plus en plus frileux ?.....	177
Chapitre 4 : Que vaut une monnaie ?	181
Une monnaie sans dettes, est-ce possible ?	181
<i>Parler de la valeur d’une monnaie a-t-il un sens ?</i>	<i>183</i>
Une première approche.....	183
Définissons vraiment la monnaie.....	189
L’erreur fondamentale des ‘monétaristes’	194
Faut-il rembourser ces nouvelles dettes ?.....	201
<i>Que faire pour que l’économie reparte sur des bases pérennes ?</i>	<i>207</i>
Que faut-il donc faire des dettes, publiques sinon privées ?.....	210
Dettes, Crédit, Epargne, une expansion monétaire déraisonnable.	215

Pourquoi des limites à la création monétaire, et qui les fixe ?	220
Pourquoi épargner si l'argent coule à flots ?	225
ANNEXES du chapitre 4.....	230
<i>Annexe1. Qu'est-ce qu'une bonne monnaie, et « d'où vient le pognon » ?</i>	230
Reparlons monnaie.	231
Ce que devrait être une « bonne monnaie »	232
Les conséquences concrètes d'une monnaie gagée sur le futur.	237
<i>Annexe2. Le cent pour cent monnaie d'Allais.....</i>	240
Pour une réforme monétaire d'envergure.	240
Une 'nationalisation' de la monnaie, pas des banques ?.....	242
Chapitre 5 Le rôle économique de l'État	249
<i>A. Dettes et déficit public.....</i>	250
A.1 La dette publique, une pollution ?.....	250
A.2. Contrôle et financement du déficit public.....	256
<i>B. Emploi et chômage.....</i>	258
B.1. Que peut faire l'état en ce domaine ?	258
B2. Ce que dit la « science économique » sur le phénomène du chômage.....	267
<i>C. Des scénarios « souverainistes » post-covid19.....</i>	275
C.1 Ce que l'on pouvait souhaiter, sinon imaginer, au moment du confinement du printemps 2020	275
C2. Ce qui s'est réellement passé entre avril 2020 et avril 2021 quant au plan de relance annoncé.....	282
Après le plan 1, qui n'a rien apporté au niveau de la relance, voilà le plan 2.	287
La France peut renaître, si elle s'en donne les moyens	289