

Le manifeste des économistes déterrés

Diaporama de Jean-Marc Tagliaferri

D'après Gérard Foucher Juin 2013

<http://fr.scribd.com/doc/146132103/Manifeste-des-economistes-deterres>

gerardfoucher@gmail.com 0608940022

- Le rôle central de la monnaie
- Crédit et endogénéité de la monnaie
- Dette et grands agrégats
- Surendettement et récession: la chaîne de causalité
- Surendettement et désendettement: le « paradoxe de Fischer »
- Macroéconomie: instabilité et « Finance Ponzi »
- L'économie peut-elle proposer une vision pour l'avenir?

Notions préliminaires

- 
- Monnaie moyen d'échange
 - Monnaie réserve de valeur
 - Monnaie non on neutre dans le fonctionnement de l'économie

Le rôle central de la monnaie

- *« Dans le monde réel, les banques émettent du crédit, créant de ce fait des dépôts, et cherchent les réserves après... les réserves que le système bancaire est tenu de conserver sont prédéterminées par le niveau de dépôts qui existait deux semaines (30j en 2013) plus tôt. » (Holmes 1969)*
- Schumpeter (1934) création simultanée d'un dépôt et d'une dette (corrélation à 0,79 Fama 1999)
- le secteur bancaire est un créateur essentiel de financement par expansion endogène de la masse monétaire, notamment par le biais des investissements des entreprises et qu'à ce titre il est un élément vital de la croissance d'une économie.

Crédit et endogénéité de la monnaie

- Equilibre général de tous les comptes au niveau planétaire!
- Au niveau d'un pays: résultat du secteur privé + résultat du secteur public + résultat extérieur= zéro !
- Secteur privé équilibré ou positif + Déficit public 3% nécessite au moins 3% d'excédent commercial (Allemagne)
- Secteur privé équilibré ou positif plus balance commerciale négative nécessite déficit public! (France) Vouloir limiter le déficit public oblige le privé à s'endetter....limites vite atteintessigne de récession à venir
- « La variation de l'endettement fait varier la demande agrégée. » (Keen 2013)

Dettes et grands agrégats (1)

- **La demande agrégée est égale au revenu + la variation de l'endettement.**
- Fin 2008: le ralentissement de la croissance de l'endettement a entraîné le déclin de la demande
- Le « Credit Accelerator » (Keen 2012) joue de manière déterminante non seulement sur la vélocité de la monnaie, mais aussi sur son volume, ce qui influence le niveau de la production, et donc le niveau de l'emploi.
- 20ans d'endettement cumulé... niveau insoutenable d'où récession ... besoin de diminuer les ratios ce qui suppose une période de désendettement et donc de stagnation et de sous-emploi s'étalant sur un nombre d'années équivalent.
- Il serait donc intéressant de se pencher sur des solutions à terme plus court.

Dettes et grands agrégats (2)

- 1. La **liquidation des dettes** entraîne des **ventes en urgence** et
- 2. une **contraction de la monnaie de dépôt** quand les **prêts** sont **remboursés**, et une **réduction de la vélocité de circulation**, qui causent
- 3. une **chute du niveau général des prix**, autrement dit un gonflement de la valeur de la monnaie, qui entraîne
- 4. une **chute de la valeur nette des entreprises**, qui entraîne des **faillites** et
- 5. une **chute des profits** qui pousse les agents, désormais non-rentables, à
- 6. **déposer leur bilan** ou **réduire leur production, leur activité et leur force de travail**. Ces faillites, ces pertes et cette augmentation du chômage mènent à
- 7. la **perte de confiance et au pessimisme**, ce qui incite les agents à
- 8. **augmenter leur épargne et à réduire leur consommation**, ce qui **ralentit encore la quantité et la vélocité de la monnaie en circulation**.
- Corollairement, les 8 changements ci-dessus causent
- 9. des **variations complexes du niveau des taux**, en particulier une **chute des taux nominaux** (en termes de monnaie) et une **hausse des taux réels** (en terme de valeur d'actifs). (Fisher 1933)

Surendettement et récession: la chaîne de causalité

- Lors d'un désendettement général entraînant une contraction de la masse monétaire et donc de l'activité, la liquidation des dettes n'arrive pas à compenser la diminution des revenus causée par la diminution de l'activité. Le nombre d'unités monétaires à rembourser diminue effectivement, mais la valeur relative de la dette augmente car la chute des revenus est supérieure à la baisse de la dette.
- **« Plus les emprunteurs remboursent, plus ils s'endettent. »**
(Fisher 1936)

Surendettement et désendettement: le « paradoxe de Fischer »

- Hyman Minsky (1969 et 1982)
- 1. Nous devons envisager la possibilité qu'une économie capitaliste puisse passer par des états instables.
- 2. L'un de ces états peut être un désir d'accélération des investissements, et par conséquent un besoin croissant de financement.
- 3. Un autre de ces états peut être une chute de la croissance des financements causant une déflation monétaire qui peut mener à de graves dépressions.
- Finance Ponzi: La possibilité de se financer auprès du secteur bancaire *ex nihilo*, incite à la prise de risque. Le risque est limité en début de cycle mais croît avec la hausse du prix des actifs (baisse du ratio d'endettement) mais les ratios de liquidité diminuent donc fragilité en cas de hausse des taux quasi inévitable.
- Définition par Minsky : « Un contrat spéculatif de financement pour lequel les revenus sont inférieurs au coût de la dette. Il est donc indispensable, pour assurer les engagements de paiement, soit d'emprunter à nouveau, soit de vendre des actifs. »

Macroéconomie, instabilité et « Finance Ponzi» (1)

- 1-hausse des actifs est plus rapide, on peut rembourser
- 2- hausse des taux et du ratio dette/revenu fragilise l'équilibre financier des emprunteurs. Les projets réputés sûrs deviennent spéculatifs et les projets spéculatifs deviennent Ponzi. Certains agents sont contraints de vendre leurs actifs pour sortir du cercle vicieux. Ce sont ces premières ventes qui font éclater la bulle.
- 3-les prix commencent à chuter. Les ventes suivantes ne peuvent plus couvrir les besoins immédiats de liquidités. Les banques se rendent compte que le risque de défaut sur les emprunts en cours augmente, et augmentent en conséquence leur taux sur les nouveaux emprunts. Le crédit devient une denrée plus rare et plus chère. Les débiteurs, mis face à leur besoin encore accru de liquidité, sont contraints de vendre de plus belle. Le marché est saturé. L'euphorie se transforme en panique

Macroéconomie, instabilité et « Finance Ponzi» (2)

- *« Il est certain qu'il existe une forte pression morale contre l'émission de monnaie papier [ou immatérielle] ; mais cela ne fait qu'inciter à utiliser cet expédient inélégant qui consiste à payer les banques pour faire la même chose. » (Simons 1936)*
- l'émergence de crises à répétition ne provient pas de faux coupables comme le capitalisme ou le néo-libéralisme, mais plus simplement d'une profonde méconnaissance des mécanismes de la création et de la distribution monétaires, et en particulier de la confusion entre monnaie moyen d'échange neutre entre citoyens et monnaie-crédit, dette privée mise en circulation par un secteur privilégié de l'économie. Une fois réalisée la compréhension de ces phénomènes, il sera possible de rétablir la fonction première de la monnaie, à savoir une comptabilité mutuelle acentrée et symétrique librement acceptée entre individus.
- De nouvelles règles de création et de distribution pourront alors être proposées, des règles simples, bien définies, conformes à l'éthique, et capables de se refléter dans une volonté populaire forte et raisonnable.
- Ces nouvelles règles devront permettre l'égalité de tous les citoyens devant la monnaie, quel que soit leur âge et leur condition, dans le respect de la liberté de chacun.

L'économie peut-elle proposer une vision pour l'avenir?

- Présentation
- Monnaie-Dette: bug ou fonctionnalité?
- Outils et objectifs, le tabou de la création monétaire
- Références: les « Grands anciens » et les contemporains
- Plan
- Le cadre
- Les outils
- Indépendance des outils et des effets: inflation ou pas inflation?
- Réduire l'instabilité- le 100% monnaie
- Le système existant
- Qu'on se le dise: les banques créent la monnaie!
- Défense du système à réserve fractionnaire
- Question préalable
- La spirale infernale
- Un cas d'école
- Conclusion de la première partie

Première Partie- Analyse

- 2007-2008: Grande Récession crise sous-évaluée et attente reprise vigoureuse rapide
- l'influence essentielle de l'évolution de la masse monétaire et de l'endettement des agents économiques sur le niveau d'activité ont été occultés
- Signe de déficience cognitive persistante dans la pensée économique au niveau du lien entre conditions macroéconomiques, monnaie et stabilité.
- Retard de croissance de l'économie européenne depuis 2007 environ 10% ... dix ans pour rattraper
- Albert Einstein : *"Insanity is doing the same thing over and over again and expecting different results."* ("La folie, c'est refaire toujours la même chose en espérant des résultats d'Albert Einstein :
- *"Insanity is doing the same thing over and over again and expecting different results."*
- En français : "La folie, c'est refaire toujours la même chose en espérant des résultats différents."

Présentation

- 
- Masse monétaire fonction directe de (Masse crédit produite – Masse de crédit remboursée)
 - Système favorable à ceux qui éditent les règles
 - Monnaie privée, Indépendance des Banques Centrales , priorité au contrôle de l'inflation
 - Incertitude désormais, ouverture des objectifs des banques centrales

Monnaie-Dette: bug ou fonctionnalité?

- Les outils d'une politique priment sur l'objectif
- Se dégager des idées préconçues,
- Solutions adaptées aux circonstances
- Réflexion à froid, hors pression des événements
- Création monétaire pure ostracisée par la pensée dominante.
- Garantie ultime d'une monnaie = citoyens
- Production de la monnaie par une organisation particulière crée une inégalité entre émetteur et usagers

Outils et objectifs, le tabou de la création monétaire

- Henry Simons et Irving Fisher, affirmaient dès les années trente que les gouvernements étaient tout à fait fondés à prendre des décisions monétaires concernant les injections et les retraits de monnaie et à les appliquer au moyen de leurs politiques fiscales ;
- Milton Friedman, qui, en 1948, envisageait que les dépenses du gouvernement puissent être entièrement financées par de la création monétaire pure, c'est-à-dire par une émission de Bons du Trésor non porteurs d'intérêt, transformés immédiatement en monnaie permanente par la Banque Centrale
- John Maynard Keynes invente la « Buried Money »

Références: les « Grands anciens »

- Ben Bernanke, qui en 2003, proposait clairement, à propos du Japon, de financer des réductions d'impôt par de la création monétaire pure
- Adair Turner, ancien régulateur, qui dans ses discours les plus récents, s'approche de plus en plus de ces propositions
- Steve Keen, qui les a théorisées sur les bases les plus scientifiques et les plus mathématiquement solides.
- Michael Kumhof, qui en a étudié la mise en oeuvre pratique au sein du système existant à ce jour.
- **étonnant consensus** : la réponse la plus efficace pour atteindre une meilleure stabilité économique serait un contrôle plus efficace de l'émission de crédit bancaire *ex nihilo*. Voire qu'il serait fructueux, de créer de la monnaie pour l'injecter directement dans le flux des revenus
- la seule aventure risquée serait de NE PAS étudier leurs analyses

et les contemporains

- explorer les relations entre la monnaie, la dette, la masse monétaire et la stabilité économique
- étudier le rôle essentiel que jouent l'endettement et le désendettement des agents dans l'apparition des cycles d'euphorie et de dépression
- préciser la racine monétaire de l'endettement exponentiel que nous constatons
- présenter les différents outils non-conventionnels
- en étudier en profondeur les effets prévisibles
- proposition précise de mise en oeuvre d'une nouvelle forme de distribution monétaire à court et à long-terme, dénommée en français "Assouplissement quantitatif pour la population") ou QE4People (prononcer : « Q E for people »)

Plan

- cadre temporel de notre analyse: cycle économique où la demande globale reste largement insuffisante pour assurer le plein emploi, et où les capacités de production stagnent depuis plusieurs années entre 70 et 80%.
- prémisses au raisonnement :
 1. Face au danger de conflits sociaux, politiques et géopolitiques qu'entraîne la persistance du ralentissement de l'activité globale, la reprise de celle-ci est vivement souhaitable.
 2. Ce présupposé ne signifie aucunement que la reprise de la croissance soit souhaitable ou souhaitée. Le but de notre raisonnement est de viser en premier lieu une reprise de l'activité nécessaire et suffisante pour retourner la tendance récessive de l'économie globale, afin d'atteindre un nouvel équilibre à long-terme qui pourra déboucher sur toute politique économique ultérieure, équilibre, croissance ou décroissance, selon les choix collectifs ou individuels qui pourront être effectués le moment venu

Le cadre

- 1. Politique fiscale (déficit, équilibre ou surplus)
- 2. Politique monétaire (fixation des taux d'intérêts, assouplissements quantitatifs)
- 3. Règles prudentielles (ratios de liquidité et de solvabilité)
- 4. Financement monétaire direct

Les outils

- relance de la demande: prix ou production réelle.
- le niveau de monnaie agit sur le niveau global d'activité
- objectif : modifier la quantité de monnaie en circulation dans la zone monétaire concernée et d'ajuster le niveau de la masse monétaire, en fonction des objectifs macro-économiques visés
- la répartition des variations de la demande globale soit sur la production, soit sur les prix, se fait en fonction d'autres critères, entre autres le niveau des capacités de production et l'élasticité des prix et des salaires
- tous les outils sont destinés à influencer la demande globale
- la répartition entre l'effet sur les prix et l'effet sur la production est indépendante des outils utilisés.

Indépendance des outils et des effets: inflation ou pas inflation?

- Adapter le flux de création monétaire en le soumettant à la politique fiscale.
- créer de la monnaie (autorités monétaires) pour alimenter les déficits publics (par émission d'obligations sans intérêt), et détruire de la monnaie en cas de surplus. (Friedman 1948)
- Ce raisonnement, qui est sensiblement le même que ceux de Fisher et Simons, repose sur deux assertions fondamentales :
 1. Toute variation de la masse monétaire par création ou destruction de monnaie pure, libre de dette, se matérialise intégralement par une variation équivalente du PIB (à vélocité égale).
 2. Toute la monnaie est de la monnaie de base. C'est le fameux 100% Monnaie théorisé par Irving Fisher (Fisher 1936), adapté aux conditions actuelles (Benes et Kumhof 2012) Le système de réserve fractionnaire est aboli.. Le système bancaire perd le privilège de créer de la monnaie de crédit et se recentre sur son métier d'intermédiaire entre épargnants et emprunteurs, ce qui sépare de fait la gestion des moyens de paiements (Banques de dépôt), et le conseil en investissement (Banques d'investissement).

Réduire l'instabilité- le 100% monnaie

- **principes du système dit « à réserves fractionnaires »**: la Banque Centrale émet la monnaie centrale, ou monnaie de base, qui ne circule qu'à l'intérieur du secteur bancaire. Chaque banque commerciale dispose de réserves en monnaie centrale. L'existence de ces réserves autorise le secteur bancaire commercial à émettre à volonté des crédits qui deviennent *de facto* de la monnaie circulante dite « secondaire ». La proportion entre monnaie de base et monnaie secondaire est en moyenne de 1 à 10, soit 90% de monnaie bancaire pour 10% de monnaie de base environ.
- laisser des agents privés créer la monnaie sous la forme de crédits nouveaux ou la détruire par le remboursement de ces mêmes crédits ajoute un élément fondamental d'instabilité à l'économie. Cela permet au secteur bancaire d'émettre simultanément des montagnes de crédit et des montagnes de monnaie, générant d'une part un boom économique artificiel sans précédent et d'autre part des montagnes de dettes impossibles à rembourser.

Le système existant

- contrairement à une légende très répandue, les banques ne sont pas des intermédiaires. Elles ne prennent pas de l'argent préexistant sur les comptes des épargnants pour le transmettre à des emprunteurs sous forme de prêt.
- En réalité, lors de l'attribution d'un crédit à un client, les banques créent simultanément du crédit et de la monnaie. Elles utilisent pour cela les principes de la comptabilité en partie double, qui leur permet d'inscrire simultanément à leur bilan deux montants identiques : à l'actif, le montant de la reconnaissance de dette du client, et au passif le montant du nouveau dépôt du client. Chaque crédit nouveau devient ainsi du nouveau pouvoir d'achat, de la monnaie nouvelle

Qu'on se le dise: les banques créent la monnaie!

- On peut trouver deux arguments principaux (Turner - 2012) pour la défense du système à réserve fractionnaire, et dire qu'il est indispensable pour :
- 1. regrouper l'épargne des différents agents et la proposer à différents emprunteurs
- 2. assurer la fonction de « transformation de maturité ».
- Il convient donc d'étudier, sinon l'abolition totale du système, tout au moins une réduction drastique par augmentation du taux de réserve obligatoire. Les accords de Bâle III prévoient de passer de 3 à 7%, mais n'oublions pas que ce ne sont pas des règles, mais seulement des recommandations, et que les banques ont jusqu'en 2019 pour les appliquer.
- Le système à réserves fractionnaires est utile, mais source de l'actuelle instabilité: il est urgent de le surveiller plus efficacement, en particulier lors des périodes où son non-contrôle risque d'entraîner des événements sub-optimaux.

Défense du système à réserve fractionnaire

- 
- **La monnaie et sa quantité sont-ils des éléments déterminants de la santé de l'économie ?**
 - Toutes les crises qui ont eu lieu depuis plus de cent ans ont la même cause principale : une croissance non-maîtrisée de la production de crédit nouveau, en particulier pour financer des investissements financiers spéculatifs et immobiliers.
 - Le cercle vicieux est enclenché dès que ces crédits font monter les prix de ce qu'ils permettent d'acheter
 - le niveau global d'endettement dans l'économie est un paramètre central dans l'apparition des cycles d'euphorie et de dépression qui frappent l'économie au sens large.

Question préalable

- le surendettement entraîne une obligation de croissance avec instabilité intrinsèque : courbe violemment ascendante dans la première période, période d'effondrement dans la seconde.
- La phase dépressive est causée, prolongée et aggravée par les tentatives de désendettement des entreprises, des ménages et des États, dont les remboursements réduisent mécaniquement la quantité de monnaie en circulation.
- baisse relative du prix des actifs et de la demande réelle, et donc des revenus et de l'activité.
- L'effet pervers de cet enchaînement causal est que les entreprises, les ménages et les États se retrouvent en fait dans l'impossibilité de réduire effectivement leur niveau d'endettement réel, étant donné que le niveau de leur revenu baisse au même rythme que leur niveau d'endettement. (voir Paradoxe de Fisher, page 6)

La spirale infernale

• **cas du Japon sur la période 1985 – 2012**

- En période de crise, les entreprises, les ménages, les banques et les États suivent la même stratégie : rembourser, se désendetter, réduire les dépenses, c'est-à-dire, d'un point de vue comptable, "contracter les bilans".
- Les autorités monétaires, face à cette déflation, ont pour première réaction de baisser les taux d'intérêt, si nécessaire jusqu'à zéro, dans l'espoir de relancer la demande de crédit. Malheureusement, cette politique n'a aucun effet sur l'économie pour la raison simple que les agents n'ont en tête qu'un objectif, se désendetter. C'est en tous cas ce que l'on a observé au Japon.
- le gouvernement japonais a dû recourir au déficit public, seul moyen de maintenir une quantité de monnaie en circulation malgré sa destruction massive par le désendettement.

Un cas d'école

- Quand le secteur privé passe d'un endettement croissant à un endettement décroissant, les autorités publiques doivent augmenter leur propre déficit, leur propre endettement. La dette globale ne diminue pas. C'est seulement la dette privée qui est remplacée par la dette de l'État car:

1-la monnaie n'est constituée que par la dette que les agents ont précédemment créée puis injectée dans l'économie.

2- Le désendettement des agents crée une diminution de la masse monétaire, une diminution des échanges, une diminution de l'activité, des licenciements et du chômage, ce qui aggrave la récession

3. Le secteur public est contraint de compenser la pénurie de monnaie par une création de monnaie nouvelle et donc, dans le système actuel, un endettement nouveau

Conclusion de la première partie

- Introduction
- Les outils disponibles
- Les causes cachées ou « payer ses dettes appauvrit »!
- La masse monétaire, c'est le passif des émetteurs de monnaie (secteur bancaire ou Etat)
- Déficit public et monnaie
- Que disait Ben (Bernanke)?
- Alors, inflation ou pas inflation?
- QE4People: Vertu technique, vice politique
- Qu'alors y faire?
- S'opposer ou coopérer?

Deuxième Partie- Action

- objectif de stabilité de l'inflation à 2% reste-t-il justifié?
- autres objectifs: meilleure stabilité du PIB, relance de la production, objectif de lutte contre le chômage, avec un taux d'inflation supérieur, permanent ou limité dans le temps. (Blanchard & Leigh 2013)
- l'inflation, « augmentation généralisée des prix et des revenus », est l'équivalent d'un taux d'intérêt négatif.
- l'augmentation généralisée des prix et des revenus, créée par exemple par un revenu monétaire universel, dans le cadre d'un QE4People, serait totalement neutre par rapport à l'activité et à l'enrichissement relatif des agents économiques.
- Le but de ces nouvelles politiques est seulement de sortir de la situation de crise où l'endettement généralisé a mis nos sociétés, en remettant en circulation une quantité de monnaie au moins suffisante pour que l'économie sorte de la récession et que les plus pauvres sortent de la misère.

Introduction

- Le Quantitative Easing, c'est-à-dire le rachat d'obligations d'État ou d'autres catégories d'actifs financiers par les Banques Centrales afin de créer des réserves de monnaie de base ;
- Les opérations de soutien de la liquidité au moyen de dispositifs comme LTRO ou ELA ;
- L'assouplissement des différents ratios obligatoires de liquidité ou de capital.
- Résultats: quand les Banques Centrales font du QE , les économies continuent à souffrir. Les Banques Centrales augmentent les quantités de réserves dans le système par des masses colossales de monnaie de base, et que se passe-t-il ? Rien. Tout reste dans le secteur bancaire. Pas un centime ne passe dans le secteur privé, encore moins dans le reste de l'économie.

Les outils disponibles

- en temps de crise, le secteur privé n'emprunte pas; il épargne, ou rembourse ses engagements précédents. Alors que tout au long de la période précédente, lors de la formation de la bulle, il n'a pas cessé d'emprunter. Pourquoi ce revirement total ? Parce que la bulle a explosé. Si les prix des actifs ne montent plus, l'incitation à s'endetter disparaît. C'est ce qui se produit régulièrement dans toutes les économies monétaires, en particulier à travers les marchés immobiliers et financiers.
- tout l'argent des QE constitue un non-événement dans le flux du revenu, puisqu'il n'est ni emprunté ni dépensé. L'économie continue à se contracter.

Les causes cachées ou « payer ses dettes appauvrit »!

- Quand on rembourse un crédit, on retire de l'argent de son compte pour le redonner à la banque ; un passif et un actif, une dette et un crédit, disparaissent simultanément. Le bilan de la banque se contracte. De la monnaie a été détruite.
- La seule façon de s'en sortir sans bouleverser tout le système, c'est que le gouvernement prenne le rôle d'emprunteur en dernier ressort. C'est d'ailleurs en partie le fait qu'il n'y ait plus que l'État pour jouer ce rôle qui a fait que les taux se sont retrouvés si près de zéro.
- C'est également ce qui s'est produit entre 1933 et 1936 aux États-Unis, et on pourrait analyser cela comme une politique monétaire. Aucun prêt n'est allé au secteur privé qui n'en voulait pas plus à l'époque qu'aujourd'hui, mais entièrement au secteur public dans le cadre du New Deal de Roosevelt.
- Il est donc indispensable, aujourd'hui comme hier, de renflouer la masse monétaire, et pour cela, d'avoir un déficit public.

La masse monétaire, c'est le passif des émetteurs de monnaie (secteur bancaire ou Etat)

- Le déficit public peut, tout à fait traditionnellement, être financé par l'emprunt.. C'est la politique appliquée par exemple en ce moment aux États-Unis. (DeLong & Summers 2012)
- A chaque relance, la dette publique augmente en proportion. À l'époque de Roosevelt, avec une dette à 20% du PIB, le problème ne se posait pas et personne ne se demandait comment cette dette allait pouvoir être remboursée. Les effets ci-dessus pouvaient être négligés.
- Aujourd'hui, les conditions sont tout à fait différentes. Augmenter encore la dette existante serait considéré comme totalement suicidaire. C'est pourquoi cette politique de relance est très difficile à défendre aujourd'hui.

Déficit public et monnaie

- Bernanke en 2003 pour le Japon (directement inspiré de Simons et Fisher années 1930): soit une réduction généralisée des impôts des ménages et des entreprises, soit un certain nombre de programmes de dépenses publiques (restructuration, transition industrielle, écologique...) financés entièrement par émission de monnaie permanente par la Banque Centrale. Il s'agit là d'une tout autre façon de procéder. -→ QE4People
- déficit financé par une émission de monnaie permanente libre de dette, pas d'effets contraires, ni éviction ni équivalence ricardienne, puisqu'il n'y a pas d'émission simultanée de dette. Le ratio dette/PIB diminue puisque la dette nominale n'augmente pas, alors que le PIB nominal augmente.
- le financement du déficit public par création monétaire est donc une politique à la fois fiscale et monétaire.
- le déficit public est la création monétaire. Le déficit est la monnaie nouvelle.

Que disait Ben (Bernanke) ?

- aucune raison de penser que cette méthode soit génératrice d'un risque d'inflation car il existe une cause intermédiaire, qui est la reprise de la demande.
- tout l'effet de cette mesure dépend *in fine* de l'importance de l'injection effectuée. En agissant avec détermination, un gouvernement allié à une Banque Centrale peut certainement arriver à des résultats hyper-inflationnistes (Hudson 2012), mais il faut vraiment le faire exprès. N'oublions pas que le Japon essaye de reflater depuis 20 ans sans succès.

Alors, inflation ou pas inflation?

- le fait de confier la gestion d'un système de création monétaire directe à un gouvernement constitue un véritable danger politique.
- la nouvelle monnaie, d'un point de vue strictement nominal, a tendance à diluer la dette. En un mot, l'inflation est une potion amère pour les rentiers et un remède salvateur pour les débiteurs
- le système bancaire, détenteur de la plus grosse rente possible, celle qui vient de la monnaie elle-même, a tout intérêt à combattre ce genre de politique .C'est ainsi que la finance a fini par subjuguier le monde politique, et par réussir à s'en faire un allié de poids. L'institution publique et les monopoles dont les États disposent sur l'usage de la violence et sur l'enseignement ne sont pas pour rien dans l'existence de ce « voile de tromperie » (Norbert Häring - 2013).

QE4People: Vertu technique, vice politique

- Difficile de donner la responsabilité entière de la création monétaire aux gouvernements ou aux parlements sans aucune règle, sauf en situation d'urgence extrême (d'où certaines guerres, inflation maximale occultée par activité militaire)
- C'est ce qui explique que, au niveau même des instances les plus hautes du secteur financier, les solutions que nous abordons ici puissent trouver un écho favorable. (Turner 2013, Soros 2013, Koo 2013)
- choisir entre deux stratégies efficaces et rapides pour sortir de la crise et réduire la dette :
 1. laisser se déclencher des processus conflictuels non-démocratiques
 2. mettre en place par consensus des processus économiques non-conventionnels.

Qu'alors y faire? Car ça chauffe! 😊

- Pendant la montée du crédit facile et de l'inflation monétaire, les outils conventionnels fonctionnent relativement bien mais dans les périodes de désinflation monétaire, le vrai problème est le risque de dépression: la politique monétaire peut être différente selon la période considérée.
- À ce jour (Juin 2013), nous sommes clairement au milieu de la phase descendante.. Il existe donc des circonstances où la politique monétaire peut en arriver à mettre en place des mesures d'urgence.
- Dans ces circonstances, une coopération entre États et Banques Centrales peut se révéler utile. La politique fiscale peut alors se faire aider de la politique monétaire, ne remettant en cause ni l'indépendance de la Banque Centrale, ni la souveraineté des États, tout comme deux nations étrangères pourraient s'associer pour un objectif commun.

S'opposer ou coopérer?

- Choix cornélien ou inévitable?
- De la monnaie pour tous?! 1 2 3
- Présentation
- Comment se prémunir contre les dangers potentiels de cette proposition?
- Conclusion
- Notes complémentaires (applicabilité, conséquence, conclusions)

Troisième Partie- Proposition

- « Les dettes impossibles à rembourser ne seront pas remboursées. » Michael Hudson
- « **Comment allons-nous faire pour ne pas les rembourser ?** »
- La méthode classique pour sortir d'une telle situation est de laisser un certain nombre d'entreprises et de particuliers se déclarer en défaut de paiement, ce qui signifie des faillites, des expulsions et beaucoup de chômage (c'est ce qui est à l'oeuvre par exemple en Espagne depuis quelques mois – 2013), et de laisser les survivants se désengager en payant lentement. Au rythme actuel, ce processus prendra entre 10 et 15 ans.
- **Alternatives:**
 - 1-Jubilée pratiqué dans les sociétés précapitalistes mais risque de destruction du secteur bancaire et de l'épargne des petits porteurs
 - 2- Quantitative Easing: renfloue les réserves du système bancaire pas l'économie réelle

Choix cornélien ou inévitable?

- **QE4People**.: nous proposons d'émettre de la monnaie nouvelle, de la même manière que pour un QE traditionnel.
- Mais au lieu d'attribuer ce nouveau pouvoir d'achat exclusivement au secteur bancaire, ou même à l'État, la monnaie nouvelle est distribuée directement au niveau de subsidiarité le plus fin possible, c'est-à-dire sur le compte individuel de chaque citoyen, régulièrement et sans condition.
- À charge pour chacun d'utiliser cette monnaie en priorité pour rembourser ses dettes. Trois cas de figure sont alors possibles :
- - Un débiteur doit plus que ce qu'il reçoit : sa dette diminue mais n'est pas annulée.
- - Un débiteur reçoit plus que ce qu'il doit : sa dette est annulée, et le reste de l'allocation peut être utilisé librement (épargne, consommation, investissement...)
- - Un non-débiteur reçoit son QE4People alors qu'il n'a aucune dette à rembourser : il peut utiliser l'intégralité de l'allocation comme bon lui semble. (dito ci-dessus)

De la monnaie pour tous?!-1

- Cette opération entraîne sept effets principaux :
 1. Les débiteurs voient leur niveau d'endettement diminuer.
 2. Les non-débiteurs reçoivent une injection de monnaie permanente libre de dette.
 3. La valeur des actifs financiers reste constante, mais connaît un effet de redistribution interne : la proportion des instruments de dette diminue, celle des actifs au comptant augmente. Les dépôts en monnaie-dette sont remplacés par des dépôts en monnaie de base. Il n'y a pas de création de nouveaux dépôts, et donc pas d'inflation monétaire.
 4. Les revenus des banques diminuent, car les liquidités ne rapportent rien, contrairement à la dette.
 5. Les revenus financiers diminuent, car une proportion importante des dettes qui servaient de support à des produits dérivés ont été remboursées et n'existent plus.
 6. La population qui détenait des titres (directement ou indirectement), se retrouve avec des rentrées régulières de liquidités. Les personnes concernées peuvent dépenser ce nouveau pouvoir d'achat de la même manière qu'elles dépensaient les gains que leur rapportait leur épargne.
 7. Le reste de la population reçoit de manière inconditionnelle un revenu monétaire régulier qui constitue sa part du QE4People universel

De la monnaie pour tous?!-2

- Cette réforme, pour utopique qu'elle puisse sembler au premier abord, est en fait sur le point d'être discutée au niveau européen. Elle s'inscrit dans le cadre plus vaste de la mise en place d'un Revenu de Base, qui pourrait être financé en tout ou en partie par cette méthode.
- Une Initiative Citoyenne Européenne est en cours pour en demander l'étude de faisabilité. <http://basicincome2013.eu/ubi/fr/>
- Il y aura un grand nombre de paramètres complexes à étudier avant de mettre en place une telle politique, en particulier de quelle manière déterminer la quantité de monnaie nécessaire et suffisante pour obtenir un effet positif à long-terme, tout en limitant les effets négatifs
- Il faudra déterminer la manière dont les fonds seront acheminés vers le public, gérer les problèmes de liquidité des banques, puisque dans une telle opération elles perdraient une grande partie de leurs sources de revenu, contrôler qu'un tel programme ne vienne pas simplement alimenter une bulle spéculative nouvelle, etc, etc...

De la monnaie pour tous?!-3



Limites précises d'un QE4People, Axes de réflexion:

- Laisser à la Banque Centrale la possibilité de décider quel sera le montant maximum de création monétaire pour atteindre les objectifs prévus (croissance nominale du PIB, réduction du chômage, inflation).
- Créer, comme le propose le groupe Positive Money à Londres, un Comité Monétaire Indépendant chargé de contrôler la totalité des opérations.
- Limiter l'utilisation de la création monétaire au moment précis du cycle économique où les agents sont en situation de désendettement et où l'économie est en récession.
- Limiter cette utilisation au temps nécessaire pour que les agents puissent se recapitaliser et que le secteur bancaire retrouve des ratios de liquidité et de capitalisation conformes à de nouvelles règles prudentielles.
- Étudier les modalités à long-terme d'une distribution monétaire équitable, inconditionnelle et symétrique dans le temps et dans l'espace au niveau le plus fin de subsidiarité, c'est-à-dire au profit de chaque citoyen

Comment se prémunir contre les dangers potentiels de cette proposition?

- 
1. La variation du niveau d'endettement global est un élément essentiel de l'apparition des périodes d'euphorie et de récession qui sont à l'origine du concept de « cycle économique » ;
 2. La quantité de monnaie scripturale en circulation dans une économie (la « monnaie secondaire », ou « monnaie de crédit », qui représente environ 90% de la masse monétaire totale existante) évolue en fonction de la différence entre les crédits créés et attribués par le secteur bancaire et les crédits remboursés et détruits ;
 3. Les récessions sont dues à une réduction de l'endettement, dû elle-même à des montants de remboursements non remplacés par des montants de crédits nouveaux, ce qui réduit en conséquence le total des dépôts, c'est-à-dire la quantité de monnaie en circulation ;
 4. Lors des cycles de contraction, il convient d'adopter non pas des politiques de réduction des budgets nationaux, qui ne feraient que réduire encore la quantité de monnaie en circulation (soit par diminution des dépenses publiques, soit par augmentation des perceptions fiscales) mais bien au contraire des politiques d'injection de monnaie libre de dette sous la forme, précisément, soit de réduction d'impôts, soit d'augmentation des dépenses, soit de revenu monétaire individuel (QE4People) ;

Conclusion - 1

- 
5. Durant ces périodes, les politiques d'austérité se révèlent au mieux sans effet, au pire exercent un effet procyclique destructeur ;
 6. Une alliance entre les Banques Centrales et les gouvernements est toujours possible pour prendre des décisions monétaires et budgétaires ;
 7. Une politique de création et de distribution monétaire directement auprès du public (QE4People) n'aurait pas plus ni moins d'effet inflationniste que les autres politiques de relance par le crédit. Les effets secondaires en seraient probablement moins élevés ;
 8. Les risques que représente une utilisation sans contrôle de cette stratégie par la classe politique sont importants, il convient donc d'établir des règles strictes et symétriques au niveau de leur application ;
 9. Ces techniques nouvelles et inédites doivent absolument être étudiées au plus haut niveau de décision des autorités politiques, bancaires et législatives et être soumises à l'entière information, à la consultation et à l'approbation des populations.

Conclusion - 2

- Site de Gérard Foucher: <http://gerardfoucher.com/>
- Cafeco 189:
<http://aid97400.lautre.net/spip.php?article1281>

Liens
