

LA CRISE

N°16, Juin 2011

Lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement !

Tous argentins : bienvenue au corralito !

Résumé : la dette souveraine n'est plus gérable en mode « marché », elle va passer en mode « administré ». Cela ne sera pas sans conséquence pour votre épargne, mais s'il n'y avait que ça... ce ne serait pas si grave !



*Manifestation à Buenos-Aires¹, date exacte inconnue (probablement décembre 2001),
Traduction de la pancarte : « Banquiers voleurs »*

- | | |
|---|-------------|
| 1. Plan vigidette : alerte écarlate | p.4 |
| 2. Changer les règles du jeu pour éviter l'effondrement systémique | p.6 |
| 3. Et mes sous dans tout ça : tous argentins, bienvenue au corralito ! | p.8 |
| 4. Le coin de l'intello : de la détermination en dernière instance | p.10 |

¹ http://www.tribunalatina.com/argentina/img2/manifestacion_corralito_arg.jpg, via Google image

J'avais l'intention de profiter des torpeurs estivales pour vous concocter ce N°16, pour diffusion courant septembre. Toutefois, bien réfléchi, même si, faute de temps, je ne vais pas vous faire une grosse CRISE (donc pas de démonstration argumentée avec tableaux et graphiques en mode « chercheur » comme dans les numéros précédents, juste de l'appréciation « à dire d'expert » ou de prétendu expert²), je ne veux pas vous laisser partir en vacances sans vous annoncer la nouvelle : **nous pourrions bientôt devenir tous argentins !** Des séjours répétés en Argentine m'ont fait adorer ce pays et ses habitants, mais je crains qu'ils ne nous exportent pas, bien involontairement, le meilleur de leur expérience !

L'Argentine, dans l'imagerie populaire, c'est le pays des gauchos. Que font les gauchos qui veulent intervenir facilement sur leur bétail (marquer au fer rouge leurs bovins ou les charger dans un camion vers l'abattoir, ou tondre les moutons...) : ils enferment leurs bestiaux dans un corral, enclos fermé généralement par des barrières ou palissades en bois. Et un corralito, c'est quoi ? Un diminutif de « corral », donc un petit corral, au sens propre. Mais pour les argentins, le mot « corralito » évoque une toute autre réalité. Après la déconnexion peso / dollar du début des années 2000 et la dévaluation du peso, pour empêcher des mouvements de panique bancaire, des retraits massifs des déposants dans les banques, le gouvernement argentin a décidé de placer les dépôts dans un corralito : très concrètement, les argentins ne pouvaient retirer leur argent qu'en quantité limitée, maximum 250 pesos³ par semaine.

Dans quelques mois, si le scénario du pire se met en place (pas certain, mais probabilité de plus en plus forte) nous pourrions bien être tous argentins ! Avec une nuance toutefois : ce ne sont pas tant nos liquidités qui seront rationnées... encore que... si ça tourne vraiment très mal on ne peut pas l'exclure. Mais, plus sûrement, c'est notre épargne longue (assurance vie, fonds de pension, et bien des formes de placements collectifs aux noms variables suivant les pays) qui risque d'être corralisée, parquée dans des enclos à créances souveraines dont nous ne pourrions sortir qu'à petite dose... une fois tondus, comme les moutons argentins de Benetton⁴ ! Voilà qui alimentera notre rubrique « Et mes sous dans tout ça », qui constitue,

² Méfiez-vous des experts ! Je raconte chaque année aux étudiants de mon cours d'économie du développement qu'au début des années 60 on avait demandé aux plus grands experts du moment quels seraient les pays sous développés de l'époque les plus avancés en 2000. Le pays le plus cité était le Congo Belge, aujourd'hui Congo-Kinshasa (ex Zaïre). Aucun des dits experts n'avait eu l'idée de citer la Corée ! Cruelle confrontation des prévisions à la réalité 40 ans plus tard. La grille de lecture de la période n'était pas la bonne pour imaginer l'an 2000 : le critère de projection dans l'avenir était la disposition de matières premières (dont le Congo regorge), alors que finalement c'est l'aptitude culturelle à la discipline, au respect de la hiérarchie et au travail (le fameux esprit confucéen) qui a été déterminant. Mais aujourd'hui cette dernière grille de lecture est déjà dépassée : la créativité l'emporte sur la discipline... et l'heure de l'Asie confucéenne est sans doute déjà derrière nous... et on s'en apercevra dans les années à venir. La discipline est désormais affaire de machines, seuls les hommes libres peuvent être créatifs. L'Occident démocratique de la liberté de penser et de la liberté d'entreprendre a un bel avenir devant lui... une fois réglés quelques ajustements très douloureux et l'éradication de son chancre financier.

³ Pour donner un ordre de grandeur comparatif, 1 peso = 1 \$ (taux fixe) jusqu'en décembre 2001 et le taux de change fluctuera ensuite autour de 3 pesos pour un \$.

⁴ Un collègue travaillant sur l'Argentine et qui a eu la primeur de ce N°16 me dit que Benetton ne fait plus de moutons sur ses terres argentines mais des céréales... ça rapporte plus ! Décidemment, tout fout le camp, à qui se fier pour des certitudes pérennes.

une fois n'est pas coutume, le fil directeur de l'ensemble du numéro, avec trois sujets principaux : la dette, la dette et la dette. Au moins, on ne risque pas de se disperser !

En attendant de nous pencher sur nos sous auxquels nous tenons tant, prenons un peu de hauteur pour voir le panorama d'ensemble de notre environnement. Pas vraiment la joie, ça commence à péter de partout :

- la reprise est là, bien sûr, mais c'est la reprise de la récession... en Grande Bretagne, au Japon et déjà sans doute aux Etats-Unis avec un secteur immobilier de plus en plus sinistré, des créations d'emplois en berne, une consommation atone. Maudits français, comme disent les cousins québécois, ils ne s'en sortent pas si mal que ça... sauf que ça ne durera pas !

- et surtout un secteur bancaire et financier plus que jamais au bord du gouffre : le moindre défaut de paiement sur un milliardième de la dette mondiale peut être le détonateur d'une apocalypse financière.

Toujours envie de lire LA CRISE N°16 avant de partir en vacances ? Trop tard... vous avez déjà commencé, maintenant il faut boire la coupe jusqu'à la lie !

1. Plan vigidette : alerte écarlate

Dans sa prise en compte et sa prévention des actes terroristes, la France dispose d'un plan vigipirate, avec des niveaux d'alerte jaune (menace imprécise), orange (menace plausible), rouge (menace probable, niveau actuel) et écarlate (menace certaine). On devrait proposer un plan vigidette : il serait au moins au niveau rouge et ne devrait pas tarder à passer à l'écarlate.

En effet, à retarder l'heure de vérité... cette vérité n'en devient que plus éblouissante dans sa nudité totale, telle la Vénus de Botticelli de la Galerie des Offices à Florence. Aujourd'hui, la vérité aveuglante, mais nettement moins sympathique que ladite Vénus, c'est que nous vivons sur une montagne de dettes privées elle-même adossée à une autre montagne de dettes publiques et lorsque le premier pan de falaise va s'effondrer... tout suivra, d'où l'extrême souci d'éviter le premier effondrement. Mais je doute que ce soit possible. Ça va nécessairement finir par craquer quelque part, le colmatage des brèches n'est pas une science exacte : mieux vaut intégrer cette donnée dans notre horizon prévisionnel. En effet, des dettes privées au remboursement très incertain ont fragilisé des banques et affolé l'économie réelle, au secours de laquelle ont cru pouvoir venir les Etats, au prix d'un accroissement de leurs endettements déjà considérables antérieurement et atteignant désormais des niveaux auxquels on peut commencer à se demander comment diable tout cela pourra être remboursé un jour, sans recourir à des artifices plus ou moins avouables.

Certes, ces dettes privées et publiques sont supposées être garanties par des mécanismes assurantiels (les fameux CDS, *credit default swap*) et votre banquier vous certifie que vos placements sont ainsi sécurisés. Mais ces CDS présentent deux graves vices rédhibitoires. D'une part n'importe qui peut demander à assurer n'importe quoi, même un risque (une probabilité) qui ne le concerne pas directement et dont la réalisation lui apporterait un gain pur qui ne serait pas la contrepartie, la compensation d'une perte : on est là dans de la pure perversion de la logique assurantielle au profit d'une véritable logique spéculative qui peut conduire à agir dans le sens du déclenchement de l'évènement assuré (par exemple spéculer contre la Grèce... pour empêcher des indemnisations CDS sur un défaut de paiement grec). D'autre part et pire encore, les prétendus assureurs de dettes n'ont d'assureurs que le nom ; ce sont des agents du monde de la finance, pas de l'assurance : ils ont encaissé des primes mais ils n'ont pas de provisions réglementées pour honorer leurs engagements, car ils ne sont pas soumis aux mêmes règles prudentielles que les assureurs. Si les risques couverts se réalisent à large échelle, ils seront bien incapables de rembourser sur des fonds propres : ou bien ils seront sauvés par les Etats (qui n'en peuvent plus), ou bien ils seront en faillite et par un jeu de domino on entrera en zone très dangereuse... en supposant que nous n'y soyons pas déjà.

Toutefois, la conscience de cette situation reste limitée à des cercles très restreints, bien informés et lucides : le « bon peuple » est laissé par des médias dominants dans l'illusion d'une reprise économique, certes trop lente pour résorber rapidement le chômage mais néanmoins assurée : patience braves gens, on travaille pour vous ! Et pour rassurer les grands inquiets dans mon genre, on entend souvent affirmer la fin de tout risque bancaire: la preuve,

les bénéfices des grands groupes bancaires sont redevenus considérables, garantissant des marges de manœuvre certaines et assurant à nouveau des bonus faramineux aux dirigeants et brillantes têtes d'œuf spéculatrices (traders) ! Sauf que, le bénéfice c'est l'excédent de l'actif sur le passif : le passif des banques c'est ce qu'elles doivent, notamment à leur déposants (nous) ; l'actif c'est ce que le reste de l'économie leur doit, donc nos emprunts, ceux des entreprises, ceux des Etats. Or si l'évaluation du passif est facile et certaine (sauf à ce que la banque ait l'intention de ne pas honorer ses engagements vis-à-vis de ses déposants... ça ferait désordre, bonjour les dégâts !) l'évaluation de l'actif est plus problématique car elle suppose de tenir compte des éventuels défauts de paiement des emprunteurs. Les banquiers américains se sont largement exonérés du risque de défaut sur le marché hypothécaire en titrisant leurs créances et en vendant les titres afférents aux épargnants du monde entier, non informés et non conscients du risque qu'ils prenaient, y compris en achetant de simples fonds de trésorerie. Mais dans la masse des créances détenues par les banques restent bien des cadavres cachés dans les placards, qui rendent leurs bilans insincères et leurs bénéfices affichés imaginaires : « peu importe » pensent leurs dirigeants et actionnaires, l'important est d'empocher du cash sur ces prétendus bénéfices. Advienne que pourra après... Après moi le déluge !

Voilà la toile de fond des péripéties que nous allons vivre dans les mois à venir, même si tous nos dirigeants font tout ce qu'ils peuvent pour ça tienne jusqu'aux élections de 2012 (il y en aura partout !). Contrairement à ce qu'on vous ressasse au quotidien (la crise est finie ; la reprise est lente mais bien engagée...), jamais nous n'avons été aussi proches de l'effondrement systémique : en 2008, il y avait les Etats pour garantir la survie du système, aujourd'hui ils sont eux-mêmes exsangues pour ne pas dire en faillite et au lieu d'être un recours (et pour avoir été trop longtemps un recours) ils sont devenus une cause aggravante voire même déclenchante de l'épisode que nous commençons à vivre. Ils apparaissaient comme la solution, ils sont maintenant la moitié du problème, la finance privée étant la deuxième moitié.

2. Changer les règles du jeu pour éviter l'effondrement systémique

Je ne crois pas à la fin du capitalisme. J'ai même une admiration certaine pour un système qui a survécu à bien des crises et qui a de multiples avantages en termes de dynamisation sociale : cette position, déjà développée dans LA CRISE N°11, me différencie de beaucoup d'intellectuels et de militants qui interviennent sur le terrain de la crise (notamment Paul Jorion⁵ et Frédéric Lordon⁶ pour n'en citer que deux parmi les francophones les plus brillants). Peut-être suis-je toujours un grand naïf, mais je crois encore que l'esprit entrepreneurial du capitalisme, fût-il motivé par la recherche du profit plus que par l'amour de l'humanité, est irremplaçable, même si je ne suis pas dupe de l'utilisation de cet argument comme alibi pour faire l'apologie de tout et n'importe quoi, et en particulier des dérives d'un capitalisme financier outrancier mené par des individus qui ressemblent plus à des parrains mafieux qu'à des entrepreneurs schumpetériens et qu'il importe de mettre hors d'état de nuire.

Ma vision positive du capitalisme entrepreneurial (même si ce n'est pas ma tasse de thé personnelle) ne me fait donc pas pour autant admettre les dérives de la loi FMTP (Fric Maximum à Tout Prix) que génère le capitalisme financier, dans lequel la monnaie produit de la monnaie sans ancrage dans l'économie réelle et au détriment de cette économie réelle, dans le cadre d'un parasitisme intégral. Voici ce que j'écrivais il y a un an (avril 2011) dans LA CRISE N°11, « Sauvons le capitalisme, amputons-le » : je persiste et je signe, c'est plus que jamais d'actualité.

*« Le capitalisme, pour redevenir présentable, a besoin d'un sérieux coup de karcher. Que faut-il donc décaper ? Les marchés financiers bien sûr, mais pas n'importe comment. Ne jetons surtout pas le bébé Finance avec l'eau du bain spéculatif. Nous avons besoin des banques pour transformer des dépôts courts en prêts longs, nous avons besoin de la bourse pour participer au financement des activités productives (pas forcément sous forme de cotation continue 24/24 et 5/7), et nous avons besoin plus généralement des marchés financiers pour mettre du lubrifiant dans le moteur de l'économie réelle. Où est donc le problème ? Il est dans la régulation de ces institutions et systèmes financiers par des Etats qui laissent d'autant plus libre jeu à la cupidité des hommes de ces institutions et systèmes que la frontière entre les carrières politiques et les carrières financières est de plus en plus perméable : mystères insondables de l'osmose ! **De même que nous avons eu en France en 1905 une loi de séparation de l'Eglise et de l'Etat, nous aurions bien besoin dans le monde d'une règle de séparation de la Finance et des Etats.***

Les marchés financiers ne sont pas pervers par nature : ils font leur boulot dans les règles en vigueur ; ils ont une fonction d'alarme, ils pointent du doigt ce qui ne va pas et, en ce sens, ont une utilité sociale indéniable. Par contre, dans les règles en vigueur, en indiquant que le malade est malade ils peuvent le tuer car, si leur alerte est légitime, le pouvoir dont ils disposent, les instruments entre leurs mains sont disproportionnés à une fonction d'alerte et assurent une fonction létale : en désignant le malade... ils le fusillent ; en voulant sauver le fonds de pension, ils massacrent le futur retraité ! Bush et Blair auraient été mieux inspirés, plutôt que de vouloir enlever à Saddam Hussein

⁵ <http://www.pauljorion.com/blog/>

⁶ <http://blog.mondediplo.net/La-pompe-a-phynance>

*ses armes de destruction massive imaginaires d'éradiquer celles, bien réelles, des marchés financiers. **L'heure de l'amputation du chancre financier sonne donc !***

Les chantres du libéralisme nous ont vanté les charmes des marchés autorégulateurs : qui dit autorégulation signifie qu'il ne faut surtout pas que les Etats se mêlent de ce qui ne les regarde pas, qu'ils aillent interférer dans les desseins de la Providence comme disaient les premiers libéraux ! Or les marchés ne s'autorégulent pas ; au contraire, ils sont susceptibles de s'emballer et de générer des fuites en avant : nous sommes actuellement victimes d'un tel emballement qui a conduit à des montagnes de dettes qui s'entrecroisent entre elles et qu'il faut mettre à plat, purger, avant de repartir en avant. Mais pour repartir avec l'esprit tranquille, il nous faut des règles robustes qui nous prémunissent, au moins pour quelques décennies⁷, d'un retour aux errements récents. Ce n'est pas hors de portée, mais il y a du travail !

Comment faire ? Les non économistes ont sans doute l'impression que la crise, la finance, les réformes nécessaires sont autant de sujets bien compliqués... et beaucoup d'économistes sans doute aussi, qu'ils soient étudiants, enseignants ou chercheurs. Pourtant, je prétends tout le contraire : c'est tout simple ! Avec quelques commandements quasiment bibliques, compréhensibles par tout le monde (argument décisif), on peut révolutionner le monde entier sans se priver des bienfaits de l'initiative individuelle et de la propriété privée... à condition d'être capable de mettre en œuvre ces commandements... et ça... c'est une autre affaire... qui dépasse ma modeste influence ! Je propose (mais bien d'autres font actuellement des propositions du même genre, je ne revendique donc d'autre originalité que la forme de mon expression) trois principes de base d'une bonne gouvernance économique et financière, qui peuvent sembler du pur bon sens au commun des mortels mais qui ont de quoi désespérer le monde de la finance :

1/ tu ne vendras que ce que tu possèdes

2/ tu n'assureras que ce dont tu as la responsabilité directe

3/ tu prendras livraison de ce que tu commandes

J'entends déjà hurler de douleur les quelques banquiers et financiers qui reçoivent cette lettre, je leur enlève le pain de la bouche : 1/ les ventes à découvert, 2/ la plupart des CDS (Credit Default Swap) et 3/ une bonne partie des marchés à terme⁸ ! Pourtant, il va falloir vous y faire et apprendre à fonctionner sur d'autres bases. Mais avant que vous n'ayez à appliquer de telles règles, il faudra les édicter à l'échelle d'une gouvernance mondiale (ou bien compartimenter les flux de capitaux dans des zones de régulation homogène)... et ce n'est pas gagné d'avance ! Un beau bras de fer en perspective avec le monde de la finance, des paradis fiscaux et des super bonus abracadabrantiques ».

Extrait de LA CRISE N°11, Avril 2010

⁷ Au-delà de quelques décennies, hélas, on sait très bien que la mémoire des raisons de la régulation sera perdue et que le principe de cupidité maximale (ou loi FMTP) resurgira dans sa plus pure bêtise, entraînant une nouvelle crise de nature générationnelle.

⁸ Il est légitime qu'un minotier ou un office des céréales achète à terme du blé et qu'une exploitation agricole ou un office de stockage vende à terme ce même blé. Par contre un fonds de pension n'a pas à acheter du blé : ses retraités iront chercher eux-mêmes leur baguette à la boulangerie !

3. Et mes sous dans tout ça : tous argentins... vers le corralito ?

Vous êtes un bon père de famille, vous n'avez pas une âme de spéculateur et vous ne prenez pas de risque dans vos placements qui pour vous représentent de quoi faire face sereinement aux aléas de la vie, ou financer un projet quand vous partirez à la retraite, ou bien ce que vous aimeriez transmettre à vos enfants. Vous abstenez de tout achat d'actions et titres risqués vous ne détenez, suivant votre pays et sa terminologie en vigueur, qu'un contrat d'assurance-vie, un plan d'épargne à long terme, un fonds de capitalisation ou un fonds diversifié profil investisseur prudent : bref, vous détenez indirectement beaucoup d'obligations et surtout d'emprunts d'Etats. Vous vous pensez parfaitement en sécurité ; pourtant, même si vous ne le savez pas, vous êtes assis sur un volcan ! Pour le moins vous êtes concernés par la perspective de corralito.

Mais comment est-ce possible, me direz-vous ? Je n'ai acheté que des fonds garantis. Certes, mais garantis par qui ? Par des vendeurs de certitudes qui ne sont que des marchands d'illusions : l'incertitude est notre seul horizon raisonnable et vouloir y échapper relève de la méthode Coué. Garantis par des CDS sans doute : la belle affaire, car c'est être garanti par du vent, qui ne souffle dans le bon sens que quand tout va bien et que tout le monde veut bien y croire. Lorsque l'édifice des bons d'Etats va s'écrouler, ici ou là mais plus sûrement ici, là et partout, il n'y aura plus que la garantie d'une Bérézina assurée, ou au moins la perspective d'un corralito bien fermé ! Comment est-ce possible ?

Prenons les choses tranquillement. Comment pourrions-nous en arriver à une telle situation extrême d'indisponibilité de notre épargne longue (ce qui ne veut pas dire spoliation – enfin... pas tout de suite et dans tous les pays - mais impossibilité plus ou moins durable de disposer librement de cette épargne, pour la dépenser ou la réaffecter sur d'autres supports) ? Très simplement, les Etats doivent poursuivre leurs activités, avec des marges de réduction restreintes, sauf à vivre dans un monde sans police, sans justice, sans éducation, sans défense, sans solidarité sociale minimale. Pour des raisons diverses et variées et peu importantes ici les responsabilités (dénoncer les responsables ne résout pas le problème, même s'il faudra ultérieurement les juger pour autant que les règles de nos états de droit le permettent), aujourd'hui les Etats des pays développés se trouvent dans l'état d'endettement où ils sont ; pourtant ils se doivent impérativement de persister dans leur être. Pour ce faire, ils ont besoin d'emprunter pour rembourser leurs emprunts antérieurs tout en assumant leurs fonctions courantes : si les marchés devenaient trop frileux et ne voulaient pas rouler⁹ la dette des Etats, ceux-ci devraient se passer des marchés et invoquer leurs prérogatives régaliennes pour maintenir l'ordre public et la vie sociale. Comment ? En ne remboursant pas ce qu'ils doivent ou au moins tout ce qu'ils doivent aux échéances prévues. Dans ce cas, on passerait d'une dette gérée par le marché à une dette administrée (c'est pour demain matin, et on en voit déjà les prémices ici et là avec la mobilisation de fonds de retraite pour financer l'Etat ou l'invitation pressante aux grandes banques de renouveler les prêts à la Grèce). Ceci entraînerait une forte décote pour les fonds d'Etats et donc pour vos fonds d'épargne supposés

⁹ C'est-à-dire prêter à nouveau pour permettre le remboursement des emprunts antérieurs.

sécurisés. Qu'à cela ne tienne, pensez-vous, dans ce cas je sortirai de ce type de placement. Petit malin que vous êtes ! Vous serez des dizaines de millions à vouloir le faire : ingérable. Donc les Etats mettront en place des corralitos dans lesquels votre épargne sera parquée et d'où vous ne pourrez sortir qu'au compte goutte. Scandaleux... pensez-vous ? Non, indispensable à la vie collective, au maintien des fonctions essentielles de l'Etat, sans lesquelles le contrat social s'effondre et les dérives totalitaires prolifèrent.

Et c'est comme ça que, sous peu, votre épargne longue sera corralisée. Il se peut d'ailleurs que cela ne suffise pas à maintenir le financement des Etats. La solution incontournable à long terme passera par une forte hausse de la fiscalité (après les échéances électorales 2012), et si ça ne suffit pas pour réduire les déficits publics assez rapidement, on vous rajoutera un peu d'emprunt obligatoire... sorte d'impôt supposé être remboursable ! Le monde n'est-il pas merveilleux : des impôts remboursables, on croit rêver ! Vite qu'on m'en mette pour mille Euros... que je contribue un peu à payer mon propre salaire de fonctionnaire !

Voilà qui vous affole : allons... remettez-vous, vos sous sont vos sous, mais sans ordre social et donc sans Etat, vos sous ne valent rien ! Bon, il faudra quand même se demander comment des illusionnistes (Reagan, Thatcher... et bien d'autres) ont pu endetter les Etats en réduisant leurs recettes fiscales au profit des plus riches alors que leurs dépenses étaient largement incompressibles, sinon à la marge : n'allez pas chercher ailleurs l'origine de la situation actuelle... qu'il faut gérer maintenant.

Pour nous résumer, **la dette souveraine n'est plus gérable en mode « marché », elle va passer en mode « administré » et pour certains pays en mode « souscription obligatoire »**. Tirez-en les conclusions qui vous apparaissent les plus adaptées à votre situation et à vos projets. Mais, si vous pensez avoir besoin de cash¹⁰ dans six mois ou un an... mieux vaut avoir du cash tout de suite que de vous faire enfermer dans un corralito à épargne. D'ailleurs, si ça peut vous rassurer, le krach à venir ne va pas être seulement obligataire mais général sur tous les actifs financiers et probablement immobiliers dans les pays où il n'y a pas encore eu de baisse significative des prix, sauf micro marchés (grandes villes de prestige, zones littorales recherchées...) où les prix continueront à intégrer des rentes de rareté absolue, parce qu'il n'y a pas deux *Quartier latin* et deux *Promenade des Anglais*.

¹⁰ Je rappelle que le cash inclut, en dehors des espèces (aujourd'hui marginales dans la plupart des pays développés) tous les comptes bancaires qu'il s'agisse de comptes chèque, de comptes sur livret, de comptes à terme. Ce sont des sommes données et intangibles (ce qui signifie qu'elles ne varient pas au gré de l'équilibre de l'offre et de la demande sur un marché), exprimées dans une unité monétaire (Euro, Sterling, Dollar...) et inscrites au passif des bilans des banques (ce qui signifie qu'elles ont une dette à votre égard). Elles sont donc sûres par excellence... sous réserve que la banque ne fasse pas faillite. Mais, même dans ce cas, sous certains plafonds vos pertes seraient prises en charge par un fonds de garantie, couvrant plusieurs dizaines de milliers d'Euros ou de Dollars (de mémoire, à vérifier, 70.000€ en France et le double pour un compte joint). De plus, tant que l'inflation reste modérée, et vu que les taux de rémunération du cash ont tendance à remonter, vous ne perdrez pas à rester cash : profitez de l'appétence des banques pour les comptes sur livret (pour des raisons techniques liées à la mise en place des normes Bâle III de régulation bancaire) et des offres intéressantes qu'elles peuvent faire pour attirer les dépôts sur ce type de compte.

4. Le coin de l'intello : de la détermination en dernière instance

C'est bien connu, tous les économistes sont marxistes, surtout les libéraux ! En effet, ils ont une fâcheuse tendance à croire que l'économie est déterminante en dernière instance, c'est-à-dire à penser qu'ils détiennent la vérité ultime des déterminants sociaux. Etant moi-même de la boutique... je ne vais pas cracher dans la soupe qui me sustente, mais je me dois d'apporter une nuance que j'emprunte à Louis Althusser, un bon connaisseur de Marx s'il en est, même si je trouve sa lecture du *Capital*¹¹ très orientée, faisant une part trop belle au Marx philosophe allemand (dont je ne pense pas le plus grand bien, compromis boiteux entre un Hegel idéaliste dialecticien et un Feuerbach matérialiste mécaniste... d'où le matérialisme dialectique et, pire encore, le matérialisme dialectique et historique, imposture philosophique notoire d'une science unique englobant sciences exactes et sciences sociales) et laissant une part trop minime au Marx économiste anglais (un génie de l'économie politique, en dépit de certaines faiblesses en matière de théorie des prix et de la rente). Selon Althusser, et là je suis d'accord avec lui, si l'économie (l'infrastructure en terminologie marxiste) est le plus souvent déterminante en dernière instance, il est des périodes où la sphère juridico-politique (la superstructure) l'emporte. Aujourd'hui, seuls des réajustements urgents au niveau de cette superstructure permettront d'empêcher les supertankers des pays développés fragiles du portefeuille de se briser sur le mur de la dette et de sombrer comme le Titanic, pendant que les petits marquis de la finance paradent sur leurs vedettes rapides alimentées aux super bonus resplendissants et aux stocks options encore flamboyants.

Aujourd'hui les économistes ont perdu la main : conjoncturellement impuissants et structurellement pas en état d'imposer les réformes qui peuvent être de leur champ d'intérêt mais pas de leur capacité décisionnelle. A vous de jouer Mesdames et Messieurs les politiques, la balle est dans votre camp : étonnez-nous, en bien, j'espère ! Vous avez une régulation à revoir (ou au moins à appliquer celle qui ne servait que de décor), une fiscalité à réorienter et des priorités de dépenses à reconsidérer, des financiers à remettre à leur place – qu'ils n'auraient jamais dû quitter –, celle de serviteurs de l'économie réelle. Vaste programme, bon courage ! 2012 sera l'année d'élections décisives (Allemagne, France, Etats-Unis, Espagne (peut-être avancées à l'automne 2011), peut-être Royaume Uni (si la coalition lâche), ... 2013 sera l'année des grands réajustements, de la remise à l'heure des pendules... ou du grand effondrement... à moins qu'il ne devance l'appel !

Bien évidemment les propos de cette lettre sont totalement irréalistes ! Encore les élucubrations d'un intellectuel de province coupé de la pratique financière, la preuve... il a même lu Marx et Althusser, cite Hegel et Feuerbach, et dans d'autres lettres Platon, Aristote, Saint Thomas d'Aquin, Max Weber, voire Ibn Khaldoun (arabe et musulman de surcroît)... c'est dire l'absence de crédibilité de l'auteur ! Réveillez-vous, en lisant LA CRISE N°16 vous

¹¹ Lire le *Capital*, Editions Maspéro, 1965 (ouvrage collectif Althusser, Balibar, Establet, Macherey, Rancière) et *Pour Marx*, Maspéro, 1965.

venez de faire un mauvais cauchemar, tout va bien, partez en vacances tranquilles... à moins que ce n'ait été un rêve prémonitoire !

Rendez-vous probablement en octobre pour LA CRISE N°17 et le quatrième anniversaire de cette « lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement ». En attendant, surtout, n'oubliez pas de cultiver votre jardin... et plus encore votre sens de l'humour : il sera votre meilleur viatique dans les mois et années à venir, lui seul pourra vous fournir le recul nécessaire pour affronter les aléas d'un monde en ébullition dans lequel nos petits soucis patrimoniaux ne sont qu'épiphénomènes ! Et il y aura bien pire que de voir son épargne parquée dans un corralito. Bienvenue dans le monde du pire : on n'est plus très loin du rivage et d'un accostage douloureux ! *Terra incognita* ai-je titré LA CRISE N°15 : je confirme que plus que jamais nous entrons en *Terra incognita*, mais de la pire espèce, où personne ne gagne et tout le monde perd, à faire saliver un metteur en scène de film d'épouvante ! La réalité va dépasser la fiction : tout ce que vous n'auriez jamais voulu voir... vous allez le vivre ! (Dommage, le titre de Dr Doom est déjà pris... il m'irait si bien aujourd'hui... mais n'est pas Roubini qui veut !). De même que les historiens ont retenu 1815 et 1914 comme début des 19^e et 20^e siècles, la ligne de fracture que les historiens retiendront pour le passage du 20^e au 21^e siècle ne doit plus être très loin, mais l'histoire n'est pas écrite à l'avance et la nature de cette ligne de fracture ne nous est pas connue d'avance, même si on devine depuis plusieurs années qu'elle tourne autour de la fin (pacifique ou belliqueuse ?) de l'Empire américain... ce qui relativise la dette grecque, goutte d'eau dans l'océan de l'insoutenable légèreté d'une dette américaine totalement hors contrôle !

Bonnes vacances à tous.

Anglet, le 19 juin 2011
Henri REGNAULT
henri.regnault@univ-pau.fr