

# Séminaire « Soutenabilités »

## Contribution - Covid-19 : pour un « après » soutenable

**Nom :** Fétiveau

**Prénom :** Bertrand

**Institution ou entreprise :** Bfc

**Axe(s) :**

- Quelle voie pour une économie soutenable ?

**Intitulé de votre contribution :** Une Corona Bank

**Résumé de votre contribution :**

Proposition : racheter 10 % du montant du QE des États du Nord des créances de pays pauvres pour leur donner une liberté budgétaire et faire face à la crise ainsi qu'au dérèglement climatique.

---

---

BFC

---

---

À :

DE : BERTRAND FETIVEAU

OBJET: 11 BIS RUE DAUBIGNY

DATE : 05/07/20

CC : QUE DEMANDONS-NOUS?

---

## **Une CoronaBank mondiale pour des Coronabounds?**

Une politique d'open market plus des changes flexibles plus du quantitative easing égale la possibilité pour des privilégiés d'avoir un déficit budgétaire conséquent financé par la banque centrale sans inflation ni dévalorisation des devises malgré des taux d'intérêts "faibles" voire nuls quand ce n'est pas négatif. Pierre philosopha, Graal et pourtant qui va payer? Les générations futures, les impôts, des défauts de paiements, une répudiation, l'inflation (alors que c'est sans inflation!). On ne triche pas avec mère Nature, encore moins avec l'Economie. Mieux, la hausse des taux d'intérêt que cette politique ne peut que provoquer, produira(it) à n'en pas douter un krach obligataire : reculer pour mieux sauter! La seule certitude est l'augmentation exponentielle des bilans des banques centrales alors qu'il faudrait, dit-on les réduire. En quoi un bilan d'un total de un est mieux qu'un bilan d'un total de deux, tant qu'il n'y a ni déflation et inflation? Sauf que la déflation de la production peut aller de pair avec une inflation des actifs (et s'il y a un problème, ce serait là, dans cette déflation de production et d'inflation d'actifs : bourse, immobilier...).

Or tout le monde, des pays c'est à dire des hommes, n'est pas logé à la même enseigne. La possibilité de financer l'économie et son déficit budgétaire sans inflation par la banque centrale n'est pas donnée à n'importe qui (politique de QE). Ne pas avoir d'hyperinflation importée par la dévalorisation des taux de change "grâce" aux taux de change flexible, non plus, les expressions de prochain feu Franc CFA ou dollarisation le démontrent. Quant aux marchés interbancaires et politique d'open market (accroître ou réduire la liquidité monétaire par la vente ou l'achat d'obligation d'Etats -via des opérations repo- qui se paye via un transfert des recettes fiscales de l'Etat, les intérêts), il faudrait une épargne (qui ne fuit pas à l'étranger, soit des excédents de balance de paiement ou son équilibre) et une bancarisation de l'économie (le numérique?). La souveraineté monétaire ne peut exister avec une économie informelle, 1,6 milliards de la population mondiale (sur 3,3 milliards de salariés) travaille au noir (dont des agriculteurs qui ne sont pas forcément dans l'autoconsommation, loin de là). Ainsi l'Argentine avec un endettement public inférieur à l'Union Européenne par rapport au Pib est en cessation de paiement pour un montant quasi équivalent des avoirs privés argentins investis à l'étranger.

La question kantienne se pose : pourquoi pas moi? Et est-ce que cette liberté du Nord n'existe que par les chaînes du Sud? A la suite du Covid 19, les annonces de rachats ou émissions "illimités" de titres par les banques centrales pas plus que les mesures budgétaires comme la "nationalisation des salaires" ou les "prêts garantis par l'Etat" PGE ou chèque signé Trump n'ont provoqué pour l'instant qu'une hausse infinitésimale des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Cigales devrions-nous regretter de ne pas avoir été fourmis? Pourquoi alors avoir été dépensier, si cela se "paye" en retour. Faire payer (même indirectement) par l'Etat 84% de

salaires, faire de la monnaie hélicoptère (différente psychologiquement d'une baisse d'impôt) pour les non-salariés, même s'il reste des trous dans la raquette et abreuver les entreprises en financement divers, délais, report, crédit au taux nul, abandon de créances, est "surréaliste" pour l'économie politique, sa négation : on rase gratis. Nous sommes devant une inégalité fondamentale : nouvel impérialisme? La gestion "universelle du financement de l'économie" y est inexistante. La crise donne plus d'acuité au un qui se divise en deux : deux mondes. La monnaie n'y échappe pas. D'un coté, des milliers de milliards pour des centaines de millions d'hommes, de l'autre des dizaines de milliards pour des milliards d'hommes, comme lors du G20 de avril 2020, accordé sous forme de suspension de remboursement et ce n'est pas une question de proportionnalité d'avec la production. Pire les pays sont réticents à accepter la suspension de peur d'un rétrogradation des notes des agences de notation, les obligeant à payer plus cher les emprunts. Il ne resterait plus à ce que le privilège du premier ne soit autorisé que par l'existence du second.

### **Corina virus, j'écris ton nom économique de confinement quoiqu'il en coûte.**

La crise (économique) n'est pas obligatoire, c'est une option. Or notre futur est annoncé comme dystopique, avec une crise totale, sanitaire, économique, sociale, écologique et humanitaire voire psychiatrique, qui pourrait pour certains entraîner une crise de civilisation du système capitaliste, une crise globale systémique. Les Etats en 2020, dans un ordre dispersé, ont plus ou moins confinés la moitié de la population mondiale (mais confine-t-on la misère sans eau courante?) suite à un virus. L'économie du confinement se divise en trois : l'activité essentielle pour la continuité des services de base (santé, alimentation, eau, énergie, transport, transmission...) qui perdure, le télétravail forcé (en Afrique?) et la mise au chômage (sauf pour 63% des travailleurs dans le monde qui ont un emploi informel qui gagnent leurs revenus de subsistances quotidiennement et qui s'ils perdent leur travail perdent parfois aussi leurs logements). Le résultat est une baisse drastique du Pib mondial qui pourrait atteindre pour des pays les deux chiffres, la France s'en approcherait, les USA le dépasserait, avec la cohorte de faillites, de chômage, de l'entrée de populations entières dans la pauvreté qui atteindrait un humain sur deux et d'une population en famine doublée à 236 millions! Faut-il désespérer de l'économie (obligation) et est-on obligé de subir ("la crise ne fait que commencer" EP), ou peut-on imaginer que l'option ne soit pas une uchronie avec une "économie de l'action"?

L'anesthésie locale de pans entiers de l'activité de production provoque un double choc de l'offre et de la demande, du jamais vu : une crise "d'offre keynésienne"! La récession est notre horizon. Les Etats pour l'éviter ne restent pas les bras croisés et agissent avec les politiques classiques monétaires et budgétaires. Sauf que la politique monétaire n'est donc plus ce qu'elle était avec la généralisation de l'open market et les changes flexibles qui autorise le Quantitative Easing. La monnaie fiduciaire est devenue une marchandise. Le prêteur en dernier ressort a laissé la place au marché pour la création monétaire, la libérant du carcan des banques centrales plus ou moins (in)dépendantes des Etats.

La banque centrale du Japon pour faire face à la décennie perdue (demande faible malgré des taux d'intérêt proche de zéro) avait mis en place une "politique non-conventionnelle", expression douillette pour dire que la banque centrale envoyait tout promener, qu'il n'y a désormais "plus de limites" dans le rachat de titres sur le marché. C'est cet assouplissement quantitatif qui sera repris par la Fed et le Royaume Uni en 2008, la BCE a attendu 2015. L'article 123 du traité de Lisbonne interdit la création monétaire par la Banque centrale et n'achète donc pas à l'émission mais sur le marché secondaire (quelques jours suffisent) à l'inverse de la Fed ou de la banque d'Angleterre (depuis mars 2020 pour cette dernière). La distinction d'avec la politique d'open market

(accroître ou réduire la liquidité monétaire par la vente ou l'achat d'obligation d'Etats) est sa taille et sa durée qui sont annoncées. La Fed ou la BoJ sont détenteurs de plus de 40% des dettes publiques de leurs pays, la BCE de plus de 20% avant la Covid19. L'histoire de la monnaie est l'histoire de libérations, libération de matériaux (or, argent), libération avec l'open market de la banque centrale de l'Etat et achèvement, avec les changes flottants de la libération du taux de change. L'histoire des dogmes monétaires est l'histoire de leur "vacuité", passer des encaisses métalliques au Quantitative Easing foulant tous les dogmes institués. La banque centrale se transforme de créateur de monnaie à créateur de crédit sans coup férir, c'est à dire assurant le risque des créances détenues y compris privées. Le résultat est le gonflement du bilan des banques centrales : Fed, BCE et BoJ l'ont multiplié par quatre depuis 2007. Cette pratique inimaginable, hétérodoxe aurait du mener à la catastrophe (inflation, baisse de la devise) si l'on en croit nos anciens, ce ne fut et ce n'est pas le cas. La planche à billet est sans inflation! en tout cas pour la Fed, la Bce, la BoJ. Cela nous ferait douter d'une bonne compréhension de la monnaie? Pour tout un pan de l'économie, elle serait "neutre" : absence réelle entre la sphère réelle et sphère monétaire, ce qui ferait douter de son existence pour autre chose qu'une facilité d'échange.

Un prix nobel d'économie (donc de la banque de Suède) Maurice Allais qualifiait la création monétaire de système de "faux-monnayeurs"! antienne que l'on retrouve dans l'"Argent de Zola, "on y honore chaque effet par l'or et l'argent, avec quelque rabais à la vérité" ou Faust saison 2, l'inflation ne peut-être qu'un invention du démon qui est pourtant inscrite dans le marbre du la BCE : s'arranger pour faire une inflation minimale de 2%. Nous sommes singulièrement dans la morale. Singulièrement parce que le projet de l'économie politique est d'instituer des échanges a-moral : "qu'importe la bienveillance du boucher". La monnaie doit limiter le pouvoir d'achat à la production et ne pas "tricher". Temps béni (qui ne l'était pas à l'époque) et nostalgique ou les USA à la fin des années 60 (selon Kennedy lui-même) disposaient de 17,5 milliards de réserves d'or pour 20 millions d'avoirs étrangers et 11,5 milliards de \$ de monnaie "interne". En quelques jours sur le marché des changes aujourd'hui, le montant des transactions est supérieur au montant annuel des échanges commerciaux. CQFD : les doctrines monétaires sont idéologiques.

Qu'est-ce que la monnaie? sans doute l'invention du millénaire précédent, autant dans l'idée de "donner un prix au temps" (qui appartient à Dieu, d'ou l'interdiction du taux d'intérêt) que surtout dans le "loan make deposit". L'historien nous apprend que la monnaie n'est pas la substitution du troc ou sa capacité d'élargissement, puisque le troc n'a jamais existé (cf Kula, échange sans utilité ou Koha un système de réciprocité, de contre-don des ethnologues) . La pratique aussi des temps anciens, moyenâgeux en occident d'émettre plus de billets que de dépôts métaux précieux est un pas vers la création monétaire moderne mais continue de polluer la pensée du besoin de rattachement à des encaisses métalliques qui subsisteront pour les échanges internationaux. Là encore, un long chemin de libération passe de Breton Woods, au 15 aout 1971, et in fine, à l'accord de la Jamaïque en 1973 -abandon officiel du rôle légal international de l'or-. La monnaie comme BB n'a besoin de personne, la Harley Davidson sont les banques privées. C'est à dire des entreprises singulières qui ont la fonction d'enregistrement comptable (existant déjà à Sumer préexistant à la monnaie) dont le va et vient émet de la monnaie, c'est à dire des créances ayant pouvoir libérateur sur un territoire donné et qui sont acceptées pour le paiement de l'impôt. La monnaie ne fait donc pas chambre à part d'avec l'Etat, elle est son instrument. Mais à ce stade, nous sommes loin du "frapper monnaie" comme sur des pièces. La monnaie se crée avec la liberté des banques qui estiment le risque de crédit. La singularité des prêts c'est qu'ils font des dépôts avec quelques fuites comme une demande de monnaie banque centrale. Le crédit est une écriture dans la comptabilité de banque qui sera remboursé avec le temps. Le mécanisme est "infini". Et du reste pour fonctionner, il faut qu'il soit permanent, répété et en croissance! Si les crédits n'alimentent pas d'autres crédits, c'est inversement de la destruction monétaire. Cette capacité à émettre une dette sur elle-même a pour contrainte, les réserves obligatoires dites fractionnaires, 1% dans la zone euro, 20% en Chine, les billets banques centrales, mais surtout

des fonds propres, avec Bâle 3 de 10,5% des actifs pondérés des risques, c'est à dire les créances douteuses. La monnaie n'en reste pas moins une pyramide de Ponzi (les nouveaux crédits remboursent les crédits anciens) avec la garantie de l'Etat (étant à l'échelle de l'homme éternel) de ne pas l'arrêter. Le système est illimité, au moins dans le cas d'une monnaie unique qui serait mondiale et pour la banque les créances douteuses qui se terminent en défaut de paiement. La banque dans ce dernier cas, perd de son capital, ce qui limite sa capacité de crédit.

En pratique, le monde a plus de 200 pays adhérents à la fédération internationale de football, plus que pour l'accord de Paris et plus que de monnaies. Les monnaies sont le privilège étatique, mais tous les Etats ne sont pas égaux devant la capacité à lever l'impôt ce qui entrave la souveraineté monétaire en rattachant les monnaies à d'autres cf "dollarisation", mais pour lequel : « Le dollar est notre monnaie, mais c'est votre problème » de John Connally subsiste, le secrétaire d'État au Trésor de Nixon, ou Franc CFA bientôt Eco. La division internationale est allée jusqu'à la mondialisation c'est à dire des chaînes de valeurs multiples, des crevettes pêchées en X sont décortiquées en Y et ingurgitées en Z, notre yaourt fait 6000 km etc.... Les balances des paiements sont le mètre étalon des échanges internationaux et donc de la valeur des monnaies entre elles, en théorie. Le \$ malgré le déficit chronique commercial des USA a pu varier du simple au double mais n'est pas dans la dégringolade de monnaies de pays émergents. Une politique monétaire accommodante peut financer une politique budgétaire exceptionnelle.

La liquidité monétaire "mesure" la (dé)croissance du crédit, l'arrêt y est rédhibitoire. Les banques doivent se prêter entre elles, ou s'adresser à la banque Centrale. Le rachat d'emprunt privés novateurs et publics classiques par les banques centrales autorise la distribution de nouveaux crédits. Et pour faire boire un âne qui n'a pas soif, le déficit budgétaire est là pour cela.

### **Qui va rembourser?**

Le temps ne suspend pas son vol, le crédit non plus. Que certains, pas tous, puissent faire joujou avec la monnaie en faisant racheter des créances privées et publiques par la banque centrale, sans que cette dernière se venge, taux de change, taux d'inflation est la nouveauté de la crise des subprimes. Dire que cela se paiera dans le futur ne doit pas devenir une prévision autoréalisatrice. La QE n'est pas la solution, en tout cas économique, éventuellement financière puisque la croissance n'a pas été là au début de la dernière décennie. Cette fois-ci, un déficit budgétaire conséquent est "autorisé" sans l'aléa moral! Le mot est lâché. Dans l'UE, plus particulièrement la zone euro, cela doit se comprendre comme le renflouement d'Etats cigales par la banque centrale. Cette fois-ci, le choc externe d'un virus provoque un changement de doctrine qui pourrait être historique si les quatre frugaux ou crétiens laissent faire.

Le rachat de crédit ne sert pas la production future, ni l'investissement. Le déficit budgétaire bien keynésien, substitue la demande publique à la demande privée avec pour conséquence d'augmenter le ratio dettes sur Pib d'autant plus si le PIB diminue avec le confinement. Le chômage partiel et le reste se paye en déficit public. Déjà élevé, il serait une entrave au Green Deal pourtant bien nécessaire. Les corona-bounds sont un LochNess en temps de crise. Accepter de mutualiser les dettes de l'UE, c'est à dire ne pas faire subir de sanction à des Etats dépensiers et ses populations, est, aléas moral, moralement injuste. Avec l'Euro ces états profitent déjà d'un spreads d'intérêts favorables. Est-ce qu'économiquement mutualiser les dettes ne seraient pas plus favorables pour tous? est une question interdite. De fait, nous ne sommes plus dans de l'économie, il faudrait demander à la philosophie expérimentale type de "l'odeur des croissants chauds sur la bonté humaine". L'aléa moral est un paradigme de pouvoir, de domination et de manipulation au détriment de tous. Il ne doit pas aller à l'encontre des intérêts de tous et de chacun, soit le bien commun.

L'absence de cet aléa moral avec la Covid19 a fait franchir à l'Allemagne, Merkel en tout cas, le rubicon, d'endetter l'UE pour des subventions attribuées en fonction des besoins qui seront remboursées par tous sans calcul de coin de table. Eureka. Solidarité first. Le nec plus ultra serait de faire racheter ces émissions de crédits par la banque centrale européenne, nous aurions la totale. Il est bien mentionné que cela ne sera pas le cas. L'intérêt est d'autoriser un financement sans comptabilisation de la dette pour le pays, ce qui laisse intact ses marges de manœuvre. Résultat de l'argent pourrait exister pour financer les carences mises en évidence par la pandémie mais aussi le changement climatique, voire plus si affinité soit un moyen contourné pour faire passer le budget de l'union d'un peu plus de 1% à 2% du PIB des Etats?

La proposition d'annuler des dettes souveraines de la banque centrale, plus exactement leurs remboursements, elles continueraient de figurer au passif, renforce cette proposition budgétaire. D'autant que dans le cadre de la BCE, les intérêts sont rétrocédés aux Etats. Cela met en évidence le roulage de la dette. Jamais aux USA, la dette en 120 ans n'a été inférieure à 25% du PIB preuve qu'elle n'est "jamais" remboursée. Ici la trappe à liquidité est la trappe extérieure qui pour certains n'existent plus puisque change flexible. Le déficit extérieur US (même s'il convient de le rectifier, déjà de l'intérêt de laisser les profits pour les FMN US à l'extérieur évitant l'impôt leur donnant un avantage pour racheter des entreprises "étrangères") devrait être rédhibitoire. Les 40% des dépenses d'armement mondiales du pays n'expliquent pas tout. Le remboursement des dettes souveraines serait éminemment et doublement déflationniste (monétairement et économiquement). La baisse du ratio dettes sur PIB ne peut venir que de la hausse du PIB.

Est-ce à dire que l'économie n'a aucun principe de réalité? que l'on rase gratis qu'il convient de trouver dans le marché de la gratuité! L'économiste tout penaud le murmure : "...la BCE diminuerait la dette des Etats d'un montant équivalent aux investissements réalisés par de nouveaux emprunts, ce qui en fin de compte rendrait ces investissements gratuits" Scialom et Bridonneau in "des annulations de dette publique par la Bce: lançons le débat" Terra Nova. Le théologien le clame ("...dans les relations marchandes le principe de gratuité et la logique du don -...- peuvent et doivent trouver leur place, à l'intérieur de l'activité économique normale" CV 36 Benoit XVI). Nous avons mis des siècles à comprendre (même si la proposition reste iconoclaste pour beaucoup) que la création monétaire est infinie dans le cadre de loan make deposit. Pire que sa simple existence la rend obligatoirement infinie, comme le vélo qui s'arrête tombe. Nous ne pouvons arrêter l'émission monétaire, 1929, 2008 l'ont démontré : les crédits remboursent les prêts. Et laisser faire faillite à Lehman Brothers pour une "simple" question d'aléas moral fut une erreur grossière. Face au too big to fail, il a été simplement mis des gardes-fous pour éviter le too big avec des dépeçages comme AbmAmro p.ex. Ce qui est bon pour GM est bon pour les Usa, n'est pas autorisé pour les pays émergents. Le QE c'est sûr. Que des pays s'endettent pour en subventionner d'autres est une première dans les relations internationales, plus habituées aux "l'Allemagne paiera" après avoir fait payer la France en 1870.

Est-ce à dire que seul l'aléa moral, c'est à dire une idée extra-économique, puisse entraver l'activité humaine du manger (famine qui devrait doubler avec la crise), boire (plus de 3% des décès dans le monde de par une eau malsaine) dormir (près d'un milliards dans les bidonvilles)? alors que les capacités de productions ont été mises en bernés, qu'elles manquaient déjà de grain à moudre avant la Covid, sous prétexte qu'en face, il y aurait une demande non-solvable. Ne pas dépenser plus que l'on gagne et que les dettes doivent être payées est de l'ordre d'un ménage et pas d'un pays qui a le temps pour lui. La société existe et l'économie un artefact! non seulement positive mais aussi normative. Un nomos, l'expression grecque a été reprise pour traduire Talmud.

Quelques banques centrales ont le privilège d'acheter des créances publiques comme privés pour financer la crise sans risques de dévaluation de leurs monnaies et d'hyperinflation alors que les autres y sont condamnés et en auraient besoin. La communauté planétaire de destin obligatoire de par la Coronavirus vole donc en éclat. Un virus ne se confine pas nationalement, le rideau de fer sanitaire est un leurre, l'immunité collective doit être mondiale. La distribution de revenus sans contrepartie et séparé de l'activité de production avec toutes les mesures de chômage partiel, monnaie hélicoptère et autres sont autorisés dans un cas et pas dans l'autre. L'homme économique mondial n'existe pas : certains ont le droit de mourir de faim avant de mourir du Covid. L'idéologie du nomos est la lutte contre la rareté et l'aléa moral qui va avec. Les antonymes sont l'accord pour l'abondance. Laissons-le s'exprimer, la monnaie l'autorise, c'est son principe.

### **Pour ne pas conclure.**

Racheter par les banques centrales (Fed, BoJ, Bce, la Chine n'en fait pas parti) les dettes des pays émergents serait bénéfique pour tous. "Il y a, en effet une vraie "dette écologique", particulièrement entre le Nord et le Sud, liés à des déséquilibres commerciaux, avec des conséquences dans le domaine écologique, et liée aussi à l'utilisation disproportionnée des ressources naturelles, historiquement pratiquée par certains pays" Laudato Si : un rachat d'aléa moral écologique. 60% des investissements pour le changement climatique sont à faire dans les pays émergents. Le rachat des dettes publiques comme dans le Nord donnerait une capacité d'emprunts pour des investissements aux rendements positifs, c'est à dire générant leur propre financement, avec pour priorité le climat. Pour certains pays pauvres, la charge de la dette représente 30% de leur budget. 10% du montant du QE annoncé par le Nord représente quasiment les dettes des pays pauvres. Mieux ces pays se porteront, mieux le système financier international se portera à l'exception de fonds vautours privés qu'il serait de voir disparaître.

La mesure est humaine (famine, pauvreté), et intéressée. Pour avoir de la monnaie, il faut des dettes. Monnaie, corona, climat, même combat, même logique celle d'une solidarité au-delà des frontières et d'évitement de passagers clandestins (pour corona et climat).

Ce système d'open market, de change flexible et de QE autorise des taux d'intérêt faible (des actions pourraient faire disparaître cet état). De même que la politique budgétaire de l'UE va enfin mutualiser des dépenses dans les pays adhérents, le rachat à concurrence de 10% de dettes de pays émergents par des banques centrales "privilégiées" renforce les banques centrales de par la coopération internationale et le multilatéralisme qu'elles entraînent. La monétisation de la dette ne doit pas être exclusive au "Nord". Sans vouloir donner une limite à "l'illimité", cela plombe, leste, enracine le mécanisme, le rend moins fragiles, puisque partagé. "L'extérieur" est la faiblesse du "système" mis en place qui pourrait devenir une concurrence, et non la coopération parfois comme ici plus économique. Il est préférable de financer les autres pour améliorer le niveau de vie et élargir la demande solvable, enseignement de Keynes, encore plus avec la nécessité climatique : double dividende. La monnaie a besoin d'une dette perpétuelle. Le comprendre est essentiel pour sortir de la science morose. Si la croissance matérielle dans un monde fini est une contradiction, cela ne doit pas empêcher de voir que la monnaie infinie à quelques contraintes près (extérieur, défauts) peut être au service du climat et des inégalités : "l'activité économique ne peut faire abstraction de la gratuité" CV38, surtout si c'est gratuit!

PS : les théories monétaires sont multiples, au moins triple. Avec le QE, le "out of nothing", utilisé ici ne devrait plus être contesté, sauf à contester le QE. Quant à l'annulation des dettes, il en existe de multiples florilèges, d'une certaine façon de Warren Buffet, à Mélançon, Minc, Alain Grandjean, Scialom etc... mais aussi des opposants Ferry-Pisani, Sterdyniak mais qui devraient répondre du QE.