

Ludovic GREILING

MONNAIE et POUVOIR

*les dessous du système bancaire
et des crises financières*


AOPSIX
EDITIONS

Ludovic GREILING

MONNAIE et POUVOIR

*Les dessous du système bancaire
et des crises financières*

Éditions APOPSIX

Sommaire

Préface de Robert Monteux.....	7
Introduction.....	9

Partie 1

Retour et éclairage sur la crise financière.....	13
--	----

Partie 2

Naissance et développement de la banque. Aperçu historique.....	29
---	----

Partie 3

Le système bancaire aujourd'hui : le fonctionnement d'une banque et l'utilisation du levier.....	63
--	----

Partie 4

Aux sources de la monnaie : l'extraction et le pouvoir.....	74
---	----

Partie 5

La monnaie forcée, une arme géopolitique : Bretton Woods et le financement de l'empire américain, l'euro et la fédéralisation de l'Europe, la Chine et le yuan.....	111
---	-----

Partie 6	
La monnaie et le gouvernement : entre bulles, krachs et inflation.....	185
Partie 7	
Le changement de nature de l'impôt.....	214
Partie 8	
Les liens entre financiers, politiques et universités, l'importance des hommes.....	245
Conclusion.....	264
Orientation bibliographique.....	287

Préface
par
Robert MONTEUX
Directeur du Revenu
Honoris causa de l'Université Paris Sorbonne

L'histoire du monde est souvent très liée à celle de l'argent et de ses pouvoirs.

Cet ouvrage dépasse les simples recherches d'un journaliste retraçant la chronologie des échanges matériels entre les hommes.

On perçoit bien, dès le début, que l'argent est le nerf de la vie personnelle et collective. Et même des folies pour conquérir et conserver le pouvoir au cours des siècles.

La succession de chroniques bien mesurées permet au profane comme à des experts d'assimiler des sujets souvent complexes. L'évolution de bien des concepts qui sont évoqués ouvre les esprits à mieux

percevoir toutes les métamorphoses monétaires depuis la création de notre univers.

La naissance et le développement des flux financiers s'associent aux échanges de matières premières puis de monnaie et d'organisation de systèmes bancaires. Toutes ces mutations marquent des configurations historiques. Et chaque fois, cet ouvrage l'illustre. On peut mesurer les liens étroits entre l'argent, les organismes monétaires privés et publics.

Ces relations financières font coopérer les pouvoirs économiques, politiques et les grandes évolutions de pensées. Mais tout ce qui tourne autour de l'argent, des corruptions, des crises, des dettes, des impositions variées ne peut faire oublier que les échecs et les réussites ne dépendent que de la qualité des hommes à travers les temps.

Introduction

L'argent que nous utilisons tous les jours ne tombe pas du ciel. Il est émis par des personnes ou des institutions. Il est donc géré de manière partielle. Et, souvent, il est régenté dans l'intérêt de ses émetteurs. Nous utilisons de la monnaie, mais on ne se soucie guère de sa provenance ni de sa valeur. Pourtant, les prix, nos comptes en banque, nos salaires, sont déterminés dans une unité monétaire précise. Les rentrées d'argent de la puissance publique aussi, ainsi que le PIB ou la dette. Avant les flux financiers, avant le pouvoir d'achat, avant même le capital, il y a la monnaie.

L'argent est le nerf de la guerre. Comprendre l'origine de la monnaie, comment fonctionne le système bancaire et qui en tire profit, c'est dévoiler les batailles de pouvoir et éclairer les enjeux passés et présents. Celui qui extrait la monnaie peut avant tout le monde payer des biens et des services. Il peut acheter des immeubles, acquérir des terrains, rémunérer une police, développer une armée, engager des fonctionnaires ou distribuer des allocations. Son contrôle peut être source d'une

concentration fabuleuse de richesse. L'histoire monétaire et celle du pouvoir sont liées de manière indissociable.

La monnaie et la dette sont également inséparables. Les crises financières s'enchaînent, et la dette privée et publique gonfle, inéluctablement. Par exemple, la puissance publique française n'avait pas un centime de dette en 1970, mais elle en possédait 2000 milliards d'euros quarante ans plus tard alors même que les prélèvements obligatoires étaient passés de 35% à 50% du PIB sur la période. L'endettement privé enfle quant à lui de manière exponentielle, et il a permis une extraordinaire concentration des richesses : dans une étude parue en 2011, des chercheurs suisses affirmaient ainsi que seules 150 multinationales contrôleraient la moitié de la production mondiale. Comment cela est-il possible ?

Pour comprendre les événements actuels, il faut décortiquer le système financier, et saisir le fonctionnement de notre propre banque. Il est aussi nécessaire de s'intéresser aux autorités publiques, puisqu'elles s'occupent de tout. Entre les deux s'agite l'une des institutions les plus

étranges et les plus fondamentales, la banque centrale. Elle « injecte des liquidités », « fluidifie les prêts entre banques », pratique une « politique monétaire » plus ou moins « accommodante »... Ce jargon débité à longueur de journée par les milieux économiques et nombre de médias ne nous avance pas beaucoup. Pourtant, les banques centrales jouent un rôle essentiel dans l'économie moderne. En effet, elles sont au cœur de la finance et du monde de la dette dont nous sommes partie prenante. Leur création récente va de pair avec le développement inédit des pouvoirs publics dans la société et la croissance de gigantesques monopoles privés. Les banques centrales contrôlent le vecteur le plus important de l'économie contemporaine : la monnaie.

Dans les informations de tous les jours, l'homme du 21^e siècle est abreuvé de statistiques, de PIB, de croissance et d'un être mystérieux appelé « marchés financiers ». Or, ces mystérieux marchés ne sont rien d'autres que ceux de la monnaie. Quand on parle de traders et de spéculation, on désigne de simples salariés qui jouent avec de l'argent qu'ils ne possèdent pas. La question essentielle est : qui le leur offre ?

Pour comprendre la crise, les variations de prix que nous subissons, et la concentration actuelle des pouvoirs, il faut donc remonter aux sources de l'économie et de la finance modernes : la monnaie et le système bancaire. De nos jours, une banque qui consent un prêt ne fournit pas un argent qu'elle possède déjà sur un compte : elle crée de la monnaie. Le circuit de distribution de cet argent crée est relativement balisé. C'est pour cela que la dette enfle inexorablement. Mais ce système est fragile. Il est maintenu en vie par les banques centrales, lesquelles ont été lancées par les gouvernements et les grands financiers ces derniers siècles. Si les médias n'ont jamais autant parlé de ces institutions depuis que la crise a éclaté, cela fait longtemps qu'elles sont suivies au peigne fin par les gérants et les spéculateurs. Pour autant, difficile de trouver une explication claire sur leur fonctionnement et l'impact de leurs « politiques monétaires ». Le flou est entretenu autour des banques centrales, organismes dont le manque de transparence n'a d'égal que leur importance. Leur rôle et leur impact sur la vie quotidienne sont pourtant beaucoup plus simples qu'il n'y paraît au premier abord.

1

Retour et éclairage sur la crise financière

« Il faut relancer la croissance... La banque centrale craint une déflation... Le monde s'inquiète de la stagnation des grandes économies mondiales... Il faut relancer le crédit... ». Quand ces affirmations ont-elles été lancées ? Elles auraient pu être valables en 1930, en 1990 ou en 2015. L'histoire semble se répéter. La crise financière débutée en 2007 fait ainsi écho à celle de 1929. De l'avis de l'ensemble des commentateurs, elle est la plus grave des quatre-vingts dernières années. Les études se multiplient pour comparer les deux événements. Quatre-vingt ans ! Et rien ne semble avoir changé dans le monde financier. Nous vivons dans le même système monétaire, en plus perfectionné. Certes, le chômage consécutif au « big bang » de 1929 n'a rien de comparable, par exemple, avec ce que nous connaissons aujourd'hui : en 1933, le taux de chômage estimé était de 25% aux États-Unis – le pays, déjà,

à l'origine de la crise –, proche de 35% en Allemagne et il était monté à plus de 16% en France. A comparer avec les chiffres officiels de 6%, 5% et 10% en 2015 (même si un nombre croissant d'inscrits en fin de droits sortent des statistiques). C'est que les économies des pays développés sont très différentes de ce qu'elles étaient alors. Ainsi, les secteurs agricoles et industriels représentaient un poids autrement plus important il y a quatre-vingt ans, et ce sont ces secteurs gourmands en capitaux qui sont le plus dépendants des financements extérieurs. Or, les deux crises ont la caractéristique d'être d'origine financière, c'est-à-dire qu'elles ont touché les banques en premier lieu et qu'elles ont conduit à un gel des prêts. Pas étonnant que les économies ne s'écroulent pas aujourd'hui comme elles ont sombré dans les années trente.

Néanmoins, la tertiarisation des économies développées (c'est-à-dire la montée en puissance des services sur l'industrie) n'explique pas tout. Ainsi, contrairement à ce qui s'est passé dans les premières années de l'après 1929, les États et les banques centrales ont tout fait – dès 2007 – pour éviter une réaction en chaîne de faillites bancaires.

Ils auraient « sauvé » l'économie mondiale. Sauvé, ou reculé le moment où l'économie purgera ses excès...

Pour comprendre le déroulement exact de cette crise financière latente, il faut remonter aux faits premiers. Tout a commencé à l'été 2007, quand la banque française BNP Paribas a annoncé le gel de trois de ses fonds liés à l'immobilier américain. Concrètement, les personnes ayant placé leur épargne dans ces fonds se sont vus interdire de retirer l'argent, après que ceux-ci aient perdu 20% de leur valeur. En effet, pour le restituer à leurs clients, la BNP Paribas était obligée de vendre les actifs dans lesquels elle avait investi, des obligations adossées aux crédits immobiliers américains. Or, elle constata qu'il lui était impossible de trouver le moindre acheteur sur le marché : la valeur des titres en question était théoriquement égale à zéro. D'où provenaient ces titres ? Ils étaient issus des prêts hypothécaires accordés par les banques aux particuliers. Des prêts dont la somme avait été 'découpée en tranches', puis revendue à d'autres organismes moyennant le paiement d'un intérêt. En fait, la banque prêteuse revendait le crédit immobilier qu'elle avait accordé à un client ; elle se

débarrassait ainsi de ce poids dans son bilan. Ce système, encouragé voire initié par la puissance publique américaine et ses deux organismes spécialisées dans le rachat des prêts immobiliers (Fannie Mae et Freddy Mac), a été l'une des causes de la grande bulle immobilière qu'ont connue les États-Unis entre 2001 et 2007. Elle est loin d'être la seule : la banque centrale américaine avait joué – nous le verrons par la suite – un rôle fondamental.

De nombreux américains qui s'étaient portés acquéreurs de logements juste avant la chute des prix avaient acheté au plus haut, et se trouvèrent vite dans l'incapacité de rembourser leurs emprunts trop facilement accordés, d'autant que les intérêts de remboursement étaient souvent à taux variable. Le résultat fut que les titres sous-jacents – ceux qui constituaient les fonds de la BNP Paribas – avaient perdu toute valeur. Incapacité de vendre, impossibilité pour l'épargnant de retrouver sa mise, début des pertes financières... L'affaire commença à inquiéter le landernau financier. En vérité, dès la fin de l'année 2006, le marché immobilier avait commencé à se retourner, et plusieurs agences de prêts immobiliers risqués avaient dû mettre la clef sous la porte au printemps 2007. Le 6 juillet, le

président du géant suisse UBS démissionnait soudainement et le 7, la banque d'affaires Bear Stearns liquidait deux fonds spéculatifs après que ces derniers aient perdu toute leur valeur. A la surprise (presque) générale, le système du crédit se mit à geler dans le système bancaire. Le lendemain de l'annonce de la BNP, les grandes banques centrales occidentales fournirent en urgence 300 milliards de dollars de liquidités fraîches.

Les montants en jeu demeuraient cependant relativement faibles, et seuls les produits les plus spéculatifs étaient touchés. Les Bourses ne se souciaient guère du problème : le vieux Dow Jones américain atteignait le 9 octobre 2007 un plus haut historique.

Mais la situation empira. En septembre, à la suite d'une injection massive de liquidités par la banque centrale anglaise qui n'annonçait rien de bon, les clients britanniques de la banque Northern Rock firent la queue aux guichets pour retirer leurs économies. L'image frappa les esprits. En novembre, de grands noms de la finance mondiale annoncèrent des pertes trimestrielles inédites (jusqu'à 8 milliards de dollars pour le géant

américain Citigroup). Les gérants voulaient encore croire à une tempête passagère. Mais au mois de janvier 2008, le vieil établissement bancaire Bear Stearns, qui venait tout juste d'afficher les premières pertes de son histoire, se déclara en faillite. Fleuron de l'industrie financière à Wall Street, fondé en 1923, l'établissement n'avait pu rendre l'argent de ses clients qui désiraient récupérer leurs fonds. Dans l'incapacité de vendre les nombreux titres adossés à l'immobilier qu'elle avait achetés les années précédentes, Bear Stearns ferma ses portes. En six mois, la crise immobilière américaine s'était considérablement intensifiée. Les prix des logements, qui avaient grimpé en moyenne de 130% entre 2000 et 2006, s'étaient retournés violemment, et les transactions avaient reculé de 20% depuis l'été précédent. Or, le secteur immobilier représente une part essentielle du patrimoine des ménages, mais aussi la majorité des prêts accordés par les banques aux particuliers. En 2007, les prêts hypothécaires constituaient plus du tiers de l'ensemble de la dette contractée par le secteur privé aux États-Unis, un rapport extrapolable à une grande partie des pays développés. Que l'immobilier se retourne et provoque des pertes, et l'ensemble du système

financier se grippe. Néanmoins, le trou noir occasionné aurait été gérable s'il n'avait été consécutif à une bulle colossale. Il l'aurait peut-être été s'il n'était apparu dans un contexte d'endettement historique de l'ensemble des acteurs privés et publics.

Si la crise immobilière américaine a provoqué une telle avalanche à un niveau mondial, ce n'est pas à cause des dizaines de milliards d'euros de pertes bancaires liés au non-remboursement des désormais célèbres prêts *subprimes*, mais parce qu'elle a atteint le cœur du système bancaire : les prêts entre banques elles-mêmes. C'est là que réside en effet le nœud du système financier actuel. Au regard de la comptabilité moderne, les banques ne sont pas considérées comme des organismes très endettés. Pourtant, si elles étaient gérées comme un particulier gère son patrimoine, toutes les banques sans exception s'écrouleraient dès demain.

Ainsi, le retournement immobilier américain avait causé une baisse considérable du prix des obligations qui étaient issus des prêts, et provoqué des pertes bancaires importantes. C'est le genre de situation où tout le monde se met à vendre les

actifs en souffrance, ce qui ne fait qu'accentuer la baisse de valeur des titres visés. C'est à ce moment, surtout, que s'installe une méfiance entre banques : puis-je prêter à celle-là, qui possède peut-être des cadavres dans ses placards ? Reverrais-je mes sous si je lui fais crédit ? Puis-je acheter les fonds qu'elle propose ? La faillite de Bear Stearns et de quelques autres institutions avait été une grosse alarme ; celle de la grande banque d'affaires américaine Lehman Brothers – beaucoup plus importante que Bear Stearns en termes d'actifs gérés – sonna définitivement le glas de la confiance.

C'est à ce moment, à partir de septembre 2008, que le système financier dans son ensemble faillit éclater. Le premier impact visible pour la population aurait été de ne plus pouvoir retirer de l'argent à sa banque, car cette dernière n'en aurait tout simplement plus. Dans un jargon courant, on dirait que les banques sont déficitaires jusqu'au cou. Pour être plus exact, leurs engagements (soit essentiellement des prêts et des garanties) sont plusieurs fois supérieurs à l'argent qu'elles détiennent vraiment. Un épargnant sain d'esprit penserait que ses propres dépôts d'argent sont

prêtés à crédit auprès d'un autre client, qu'un jeu à somme nulle intervient quand une banque accorde un prêt. Que nenni ! Une banque accorde tellement de prêts qu'elle ne pourrait plus répondre aux demandes du jour en lendemain si seulement une petite partie de ses épargnants retirait leurs dépôts en même temps.

Or, des virements ou des retraits inattendus, les banques en subissent tous les jours. Elles sont donc fréquemment obligées de trouver des financements pour boucher les trous. Elles les trouvent sur le marché interbancaire, c'est-à-dire celui des prêts entre banques. Elles y trouvent de l'argent frais auprès d'autres organismes mieux portants. Il s'agit de liquidités prêtées au jour le jour, à la semaine, au mois. La quête d'argent dans le système bancaire est frénétique.

Que se passa-t-il durant la fin de l'année 2008 ? En octobre, en novembre, en décembre, les banques ne trouvèrent soudainement plus aucun financement, chacune se méfiant de la santé financière de sa voisine ; certains établissements acceptèrent de faire crédit, mais à des taux extraordinairement élevés, à 5% sur trois mois,

quand la banque ne gagnait que 4% à l'année sur un prêt immobilier. Une faillite en chaîne allait-elle avoir lieu ? Tout aurait pu s'enchaîner très vite. Le sénateur américain Paul Kanjorski, membre de la Commission dédiée aux marchés des capitaux outre-Atlantique, a révélé l'ampleur de la panique qui prit place à l'annonce de la faillite de Lehman Brothers : « Le 15 septembre 2008, vers 11 heures du matin [soit dix heures après l'annonce officielle de la chute de la banque d'affaires américaine], la Fed avait observé des retraits gigantesques des marchés monétaires américains, au rythme de 550 milliards de dollars en l'espace d'une ou deux heures. Le Trésor ouvrit son guichet pour placer 150 milliards de dollars dans le système, mais ils réalisèrent qu'ils ne pouvaient éteindre l'incendie. Nous faisons face à des retraits électroniques massifs ; ils décidèrent de bloquer les comptes monétaires et annoncèrent une garantie de 250 000 \$ par compte pour stopper la panique. S'ils n'avaient pas fait cela, leurs estimations étaient qu'à 14 heures, 5500 milliards de dollars auraient été retirés du système monétaire des États-Unis, ce qui aurait détruit toute l'économie des États-Unis et, sous vingt-quatre heures, l'économie mondiale

se serait écroulée »¹. Ces retraits étaient essentiellement le fait d'institutionnels avisés de la gravité de la situation. La population, elle, ne se doutait pas de l'ampleur des problèmes dans leurs banques. Le propos est stupéfiant, mais il amène une réflexion : si les propriétaires des dollars en question retirent un argent qui existe déjà, pourquoi donc risque-t-on un effondrement financier planétaire ? Qu'un dollar se retrouve dans la banque ou dans les mains de son propriétaire ne devrait pas changer la face du monde... Certes, sans argent en caisse, la banque ne peut plus prêter, pense-t-on, mais la monnaie se retrouve ailleurs et peut donc être utilisée. Oui mais l'ensemble du système actuel est dominé par la dette, c'est-à-dire que les dépôts sur les comptes ne font pas partie d'un jeu à somme nulle, justement.

C'est ici qu'intervient la banque centrale, la « banque des banques ».

Qu'est-ce qu'une banque centrale ?

Un établissement à caractère public, un organisme auprès duquel chaque banque de détail – la BNP,

¹ Émission de questions-réponses avec les auditeurs de la chaîne publique américaine C-S pan le 7 février 2009.

la Société Générale, le Crédit Agricole, HSBC ou Citigroup à l'étranger – possède un compte. Plus qu'un compte, une autorisation de pratiquer le métier de banquier, ce qui prouve son caractère « régalien ». Les banques centrales ne sont d'ailleurs dirigées que par des technocrates payés avec l'argent public et désignés par les gouvernements.

Longtemps, les banques centrales ont été présentées comme des institutions destinées à compenser les transferts d'argent entre banques commerciales. Quand nous faisons un chèque à un tiers, et que cette personne n'est pas cliente de la même banque, un virement est effectué d'une banque à l'autre. Naturellement, la banque débitrice se retrouve avec moins d'argent dans son bilan, mais elle possède toujours autant d'engagements. Elle compense ce manque temporaire (d'autres chèques arriveront chez elle à l'avenir) dans son compte inscrit à la banque centrale, et, quand le besoin s'en fait sentir, emprunte auprès d'elle. Autrement dit, la banque qui a subi un transfert d'argent de 1000 euros vers un autre établissement compensera ce retrait de liquidité par l'argent qui parviendra dans ses comptes quelques jours plus tard depuis cette autre

banque. Si cette dernière subit à son tour un transfert de – mettons – 900 euros, les deux établissements n'effectuent pas deux opérations de transfert (1000 euros d'un côté, 900 euros de l'autre), mais une seule opération de compensation (de 100 euros).

Mais les banques centrales ont dès le début largement outrepassé ce rôle de simple chambre de compensation. Elles sont devenues – voire ont été dès le départ – la clef de voûte du système bancaire.

Qu'ont fait les grandes banques centrales (BCE, Fed américaine, Banque centrale anglaise, mais aussi Banque centrale de Chine...) dès 2008 ? Le premier réflexe a été d'abaisser le loyer de l'argent auquel elles prêtent aux banques privées. Le taux d'intérêt directeur a ainsi été porté à ... près de 0%, une grande première (une quasi grande première en vérité, puisque le Japon a initié le mouvement durant sa terrible crise des années quatre-vingt dix, avec un impact réel mais encore peu étudié sur les bulles financières et les krachs des vingt dernières années).

Le deuxième réflexe a été de fournir des liquidités sans compter aux banques commerciales. Ainsi, pour mieux fluidifier le système, la Banque centrale européenne cessa de ne faire crédit qu'à dates fixes et sur des montants limités. Puis elle allongea la maturité de ses prêts (de trois mois à un an, puis à trois ans). Les montants alloués dans la zone euro donnent la mesure des besoins de liquidité des banques européennes pour faire face à leurs « trous » financiers : en août 2007, elle alloua 95 milliards d'euros à quelques semaines ; en octobre 2008, le montant atteignait 300 milliards d'euros ; en janvier 2009, alors que la faillite générale menaçait le système bancaire, près de 450 milliards d'euros furent alloués à un an au taux artificiellement bas de 2% (sur le marché libre, ce taux était proche de 6%) ; en décembre 2011, l'Eurosystème accorda pour 500 milliards de refinancement à un coût de 1% et la durée de l'escompte² fut portée à trois ans. L'opération fut renouvelée en janvier, ce qui affaiblit les tensions alors que la crise de la dette publique dans la zone euro avait supplanté depuis belle lurette celle des dettes immobilières américaines.

² C'est le nom par lequel on désigne l'opération par laquelle une banque centrale fournit des liquidités à nos banques commerciales.

La banque centrale se révèle être le prêteur en dernier ressort des banques commerciales. Elle est la garantie du système bancaire et de son levier financier extrêmement élevé³. Quand tout va bien, elle se contente de diriger les taux d'intérêts des emprunts du système bancaire, les nivelant à des niveaux plus bas que ce qui se pratiquerait sur le marché privé. Quand tout va mal, elle se substitue au marché interbancaire, qui a en vérité toujours été dépendant de l'émission de monnaie centrale.

La banque centrale se révèle être ainsi la garantie ultime des banques, et un soutien aux engagements énormes qu'elles prennent sur le marché du crédit. Elle est un soutien essentiel à l'économie de la dette apparue ces cinquante dernières années.

Un système d'initiative individuelle est toujours attentif aux risques et à la possible faillite d'un tiers. Les banques ne prendraient pas de tels engagements sans la garantie d'un organisme qui les dépasse. Le système bancaire actuel ne fonctionnerait pas sans la garantie d'une

³ Le fait qu'elles prêtent beaucoup plus que l'argent qu'elles ont en caisse, grâce à la création monétaire.

institution d'État, car les crédits qu'il accorde sont beaucoup trop importants au regard de l'argent qu'il reçoit. La banque centrale est le garant de ce système. Sans elle, le système bancaire n'aurait pas implosé : il ne serait pas.

2

Naissance et développement de la banque. Aperçu historique

Quand les hommes ont-ils commencé à prêter ? Vaste question, qui n'a pas de réponse définitive. La volonté d'emprunter a-t-elle commencé durant les âges préhistoriques ? S'est-elle développée pendant la révolution néolithique, qui vit les hommes « domestiquer » leur environnement ? On peine à croire qu'il n'y eut des échanges à l'époque. Mais ce mystère et ce besoin que constitue un échange entre deux êtres ou deux communautés libres n'est-il pas lié à un éclatement de la société ? C'est que les premières communautés étaient presque entièrement tournées vers la survie et la protection de la tribu, et tous les efforts étaient dirigés en ce sens. C'est à mesure que celles-ci étaient assurées que les échanges se sont développés, et avec eux les prêts. Pourtant, il semble vain de chercher un embryon de système bancaire il y a plusieurs millénaires. On

échangeait des objets en nature, certes, on prêtait peut-être à son voisin, de manière conjoncturelle, mais il n'existait pas de centralisation des moyens d'échange (qu'il s'agisse de bêtes, de céréales ou de bijoux métalliques). Quand la population se densifia et que les échanges s'intensifièrent, on inventa des standards aisés à manipuler pour acheter ou vendre. De source archéologique (en attendant d'en découvrir de nouvelles), on sait que les premières monnaies métalliques apparurent – en Europe – au 7^e siècle. Des monnaies métalliques ont aussi été retrouvées en Asie mineure, datant probablement du 8^e siècle. Les Celtes déjà, utilisaient des formes monétaires métalliques : haches creuses, rouelles (des petits objets ronds décoratifs), tiges de fer... C'était aussi le cas dans la Grèce ancienne, où des formes de concentration monétaire sont attestées durant les guerres entre Athènes et Sparte, puis durant celles contre l'empire perse. Fait curieux : les plus vieilles écritures proto-alphabétiques connues, retrouvées sur des falaises de la région de Téhéran, seraient liés à des inventaires de céréales menés par l'administration de l'époque, donc au besoin de quantifier une sorte de monnaie pour la prélever. Tout anachronisme est à éviter en matière

monétaire. A l'époque, les objets métalliques n'ont pas plus de valeur que les animaux utilitaires (bœufs...) ou que d'autres styles de butin (esclaves...). Trépieds et chaudrons, souvent représentés dans les œuvres d'art et dans les premières vraies pièces de monnaies attestées, sont essentiellement des réserves de valeur et constituent des évaluations de richesse ; elles changent de main dans les contextes de dotes entre royautés ou de prises de butin.

Le passage de ces paléo-monnaies aux pièces standardisées s'est fait sans rupture majeure. Aux fonctions déjà citées s'ajoutait un excellent moyen d'échange ; celui-ci était facilité par la petitesse des pièces et leur certification par la Cité, qui cherchait déjà à en contrôler l'émission. Une des raisons de ce changement réside – déjà – dans la volonté de payer le solde des armées en devises, ce qui nécessite le contrôle de l'émission de monnaie.

Étonnamment, au 6^e et 7^e siècle avant J-C, les premiers statères grecs circulent peu entre cités différentes. La valeur qu'elles accordent à leurs monnaies diffère sans doute : la conception anti-monétaire de Sparte se marie difficilement avec

celle d'Athènes l'expansionniste. Il n'en demeure pas moins que de très vieilles monnaies grecques ont été retrouvées en France, signe d'échanges déjà anciens entre la Gaule et les autres régions d'Europe.

Prête-t-on pour autant ? Les rapports de l'époque montrent davantage un lien de vassalité entre cités, et, dans chaque royaume, un élan général pour la communauté. On ne trouve pas plus trace de prêts dans d'autres régions du monde, comme en Chine où les liens pécuniaires – quoique de nature différente – suivent un principe similaire. En revanche, on constate déjà des tentatives de manipulation monétaire par le pouvoir. En manque d'argent ou d'or pour payer ses armées ou s'associer aux cités amies, la puissance centrale change la nature de la monnaie acceptée jusqu'alors. A Sparte, on tente d'imposer des pièces en plomb, et on cherche à interdire la circulation d'autres espèces pour maintenir son pouvoir d'émission. Plus tard, à Athènes, on tente de prélever toutes les monnaies en circulation pour les refondre et en changer l'alliage : sous le même nom et avec la même apparence, la nouvelle drachme contient moins d'argent que la précédente, et le

pouvoir peut ainsi émettre plus de monnaie. Dans le courant du troisième siècle, à Syracuse, le pouvoir en place émet des monnaies en étain, métal abondant, puis il tente de prélever l'ensemble des espèces en argent (pièces, mais aussi vases, objets d'offrandes aux dieux, etc.) afin de rembourser des dettes contractées (envers d'autres cités, probablement) en prononçant arbitrairement un nouveau cours à la monnaie dans laquelle il avait contracté ses dettes. Il y a plus de 2000 ans déjà, on s'endettait et on dévaluait. La limite au contrôle monétaire était néanmoins forte, car les moyens de paiement étaient nombreux et diversifiés : échanges avec d'autres monnaies-marchandises, troc... La situation, les habitudes, les jugements mêmes étaient fort différents.

La monnaie se trouve être ainsi un moyen d'échange commode entre participants. Mais elle est, pour cette raison, enviée par le pouvoir qui voit là un moyen de financement. La monnaie est multiple. N'est-elle pas simplement un moyen d'éviter le troc ? Si Pierre veut acheter une charrue, plutôt que de faire un échange avec – mettons – sa réserve de bois, il utilise une mesure acceptée de tous. Si votre interlocuteur ne voulait pas de votre

or pour acheter la charrue, mais préférerait du sel, libre à vous d'abandonner votre envie d'achat ou d'aller vous procurer du sel. On conçoit aisément le caractère fondamental de la monnaie dans le développement de l'échange durant les trois derniers millénaires.

C'est ainsi que la monnaie s'est étendue selon des principes communément admis : sa valeur, son utilité, ses propriétés. Quelque soit l'époque, il est dans l'intérêt d'un groupe d'utiliser majoritairement la même unité de mesure ; libre à chacun, cependant, de ne pas l'accepter. Selon les sociétés, la monnaie a prit différentes formes : bronze durant l'époque Néolithique en Europe et sel au Moyen-Orient, coquillages dans les îles polynésiennes, tabac dans les États américains du sud réticents à l'utilisation imposée de la monnaie du Nord... En effet, pourquoi dix grammes de tabac aurait-elle moins de valeur que dix grammes de sel ? C'est fonction des habitudes de consommation de chaque population, de leur volonté d'indépendance, du degré d'importance qu'elle accorde à tel objet. C'est aussi question de rareté : si le tabac peut être produit en trop grande quantité, sa valeur monétaire sera moindre, parce

qu'il sera trop abondant dans l'économie. Libre à chacun d'utiliser une denrée plus rare et tout aussi utile, comme le sel.

La pensée libérale professe ainsi que la monnaie s'est imposée d'elle-même, par la force des choses. La pensée chartaliste estime au contraire, dans la foulée du chercheur allemand Georg Friedrich Knapp, que la monnaie principale est simplement ce que l'État accepte comme paiement des taxes⁴.

Plusieurs monnaies purent être utilisées en même temps dans une même société, mais, quelle que soit l'ampleur de son utilisation, elles eurent toutes cette propriété essentielle : il s'agissait de monnaies-marchandise, c'est-à-dire de biens réels possédant une valeur pour les gens qui les utilisaient.

Une monnaie s'est développée en particulier : l'or. Là encore, son apparition très ancienne n'est pas le fait de la décision d'un homme ou d'un groupe,

⁴ Voir *Devises, l'irrésistible ascension de la monnaie* de Jean-Baptiste Bersac (ILV Edition). « C'est pour cela que la plupart des personnes sur un territoire ont 'confiance' en la valeur de leur monnaie : elle est indispensable au paiement des impôts, eux-mêmes obligatoires », écrit l'auteur, renouvelant ainsi la pensée chartaliste.

mais d'une sorte de contrat social, d'une reconnaissance intime par la plupart des membres de la communauté. Comment expliquer qu'il se développa quasiment en même temps dans des sociétés qui n'avaient presque jamais eu de contacts entre elles (Europe, Amérique centrale, Chine...)? Des pièces d'or, on en a retrouvé vieilles de 2700 ans sur notre continent, et on sait par les écrits que les égyptiens détenaient déjà des stocks stratégiques de métal 2000 ans avant J-C... Il y a près de 6000 ans déjà, les hommes exploitaient l'or et l'utilisaient pour en faire des parures et autres objets précieux, si l'on se réfère à la tombe de Varna trouvée en Bulgarie. Si les Anciens accordaient autant de valeur à l'or, c'est pour les mêmes raisons que nous le privilégions aujourd'hui pour les bagues de mariage ou les bijoux précieux : le métal est rare, il est d'une beauté indéniable, et surtout il est inaltérable. Il peut donc être utilisé comme intermédiaire dans les échanges aussi longtemps qu'il n'est pas perdu, et changé de main en main sans perdre de sa valeur. On ne peut en dire autant du tabac, du sel ou de la plupart des autres métaux. L'or n'est pourtant pas le seul métal à avoir été utilisé : l'argent ou le platine ont souvent fait office de petits frères monétaires.

Très tôt, les pouvoirs se sont endettés. L'empire romain est sans doute l'exemple le plus typique. Quand il était en phase défensive (les guerres puniques contre Carthage) ou en mode extension, emprunts et prélèvements de force s'intensifièrent et donnèrent lieu à une forte hausse des émissions monétaires. Le pouvoir politique allait jusqu'à prélever les richesses des temples. Puis la conquête de nouvelles ères géographiques apportait butins et tributs. Les besoins étant abondés, la phase d'hystérie monétaire passait, et Rome pouvait payer les soldes de ses armées pendant des décennies. Mais à mesure que l'empire s'agrandissait, des armées toujours plus importantes étaient nécessaires pour maintenir les zones sous influence. Alors Rome était obligé de s'endetter ou de taxer davantage (surtout dans l'Italie-mère). Puis de conquérir de nouveaux pays. Pour rembourser ses dettes, soit Rome gagnait des butins suffisants, soit elle changeait sa monnaie et lui donnait une valeur en métal moindre que celle dans laquelle les dettes avaient été contractées. La deuxième solution n'était pas seulement aisée : elle avait l'immense attrait de léser les créanciers à la merci du pouvoir, y compris quand les conquêtes avaient été fructueuses.

Il faut croire que la propension à la mesure issue de la sagesse des stoïciens, l'extension toujours plus lointaine de l'empire et sa gestion fine ont permis à Rome de durer longtemps. Mais l'agrandissement indéfini de l'empire donna lieu à des crises financières de plus en plus violentes, et les temps précédant la chute ont été particulièrement durs.

Le système financier était multiple durant l'Antiquité et l'époque médiévale, si l'on en croit les traces écrites et matérielles qui nous sont parvenues. Sous Rome, sénateurs ou grands commerçants pouvaient détenir des tonnes d'or et surtout des kilomètres de terre, mais l'empereur et les généraux étaient plus riches encore. Quand l'empire empruntait pour financer ses guerres, la richesse des hommes du pouvoir était souvent en jeu. Quand il cherchait à confisquer la monnaie en circulation, le numéraire manquait pour payer ses fournisseurs ou ses dettes. Des crises éclataient en raison de l'absence de pièces ; il y en avait d'autant moins que la puissance publique réduisait la quantité de métal précieux dans la monnaie afin d'en émettre davantage. Beaucoup de gens thésaurisaient alors leurs anciennes pièces de peur de se les faire confisquer. De telles crises du

numéraire sont attestées durant toute la République comme sous le régime impérial. Par exemple, en 63 avant J-C, Rome connaît une importante pénurie monétaire, puis encore en 49 avant J-C, si l'on en croit les textes qui nous sont parvenus. Pour contrer ladite pénurie, l'empereur pouvait fournir au trésor public des millions de sesterces (la pièce référent de l'époque) en l'obligeant à les prêter sans intérêt. Le crédit se développait d'autant plus que le manque de monnaie guettait. De riches particuliers faisaient leur pain sur ce nouveau commerce, comme le montrent les écrits de Tacite révélés par les spécialistes de l'Antiquité. Des terres, des maisons, des esclaves (« biens » précieux pour le travail gratuit qu'ils apportaient) étaient mis en gage. Des familles perdaient tout leur patrimoine sous le coup de l'usure. Le prêt avec intérêt est attesté, comme le révèlent des lois qui l'interdisent ou le limitent. Il s'agit encore de phénomènes conjoncturels ; la monnaie métallique est autant utilisée dans l'échange ou le paiement des dettes que le bétail, la céréale et d'autres biens. Le paysan moyen vit de sa propre subsistance et des quelques échanges en nature avec ses voisins. Le troc est largement répandu. Mais déjà l'utilisation que fait

la puissance publique de la monnaie provoque l'introduction de nouveaux moyens de paiement. Déjà la manipulation de la monnaie conduit à des troubles financiers.

Les décennies de bonne gestion (notamment sous les empereurs stoïciens) succèdent aux dépenses inconsidérées, et vice-versa. La chute de Rome se déroule dans un environnement monétaire désastreux. Pour payer son empire, Rome réduit toujours la valeur métallique de ses pièces et la populace n'est pas dupe. Des réductions pondérales ont lieu en l'an 307, puis en 309, 313, 330, 336, 348, 350, 353, 358, 361, 364, 381, 385 et encore en l'an 388. La mauvaise monnaie arrive en masse grandissante dans les mains des soldats et de leurs familles, qui payent biens et services beaucoup plus cher. Pour une même terre, on demande en effet cinquante fois plus de sesterces, parce que le poids en or d'un sesterce ancien équivaut à cinquante nouveaux. Ceux qui cachent leurs anciennes monnaies sont mis en prison ou exécutés, jugés coupables de spéculer sur la dévaluation de la nouvelle monnaie et d'augmenter la pénurie monétaire. Les obligations d'apporter les anciennes pièces de valeur au fisc ne sont pas

toujours respectées ; leurs possesseurs sont effrayés par l'ampleur de la manipulation monétaire en cours et l'inflation galopante. Le phénomène est particulièrement destructeur dans les villes, à Rome surtout, où la population ne peut vivre de sa production alimentaire. L'État ne trouve plus personne pour lui prêter, et n'a d'autres choix que d'intensifier son emprise sur les transactions et les biens. Les riches particuliers ne se prêtent plus entre eux. L'empire romain d'Occident s'écroule sur lui-même et chute dans un désordre monétaire indescriptible.

Ainsi, les crises financières ne sont pas nouvelles. Mais elles avaient jadis cours dans un autre monde que le nôtre. Jusqu'au 19^e siècle, la ruralité domine les sociétés des pays avancés. Nombreuses sont les régions qui vivent quasiment en autarcie, ce qui n'empêche nullement le commerce international de se développer dès l'Antiquité par terre, par fleuve ou par mer. A l'époque, on n'achète pas seulement ce dont on a besoin, on acquière ce qui intéresse, on est attiré par les nouveautés qu'apportent les commerçants-aventuriers. Les troubles financiers n'ont pas la même importance qu'aujourd'hui. C'est le cas, encore, durant

l'époque médiévale, alors que se développent, au tournant de l'an mille, des embryons de banque populaire et de véritables entreprises capitalistes. Le Moyen-Âge est un terme trompeur. Le commerce et l'échange s'étendent considérablement durant cette période. C'est la grande époque des foires, qui culmineront en France avant la guerre de cent ans, mais se poursuivront encore pendant deux siècles. Ces vastes zones de rencontres permettent le développement d'échanges à une échelle inédite. Les gros commerçants d'Europe voyagent sur des milliers de kilomètres, se rejoignent, apprennent à se connaître et à se faire confiance. Les spécialités de chaque région trouvent preneur. Dans les foires, des opérations de prêt sont attestées dès le 11^e siècle, et les premières mentions relatives à un proto métier de banquier apparaissent au milieu du siècle suivant. Les prêts sans intérêt existent, mais les Italiens se font vite spécialistes en prêts de capitaux en échange d'un retour supérieur ; c'est l'usure. Cette dernière incite à s'engager avec des gens que l'on connaît peu. Il s'agit d'un commerce. Vénitiens, Lombards puis Juifs se spécialisent dans l'art de prêter, et parfois de plumer leurs clients. Les crédits accordés n'excèdent pas un an, ils sont toujours liés à une avance sur marchandise pour un

commerçant, à l'achat d'une bête, de semences ou d'objets agricoles indispensables pour un paysan, aux dépenses liées à un mariage. Pendant des siècles, ils demeurent tout-à-fait conjoncturels, tandis que le taux d'usure – c'est-à-dire le taux d'intérêt – est contrôlé par les princes ou les autorités communales. Il atteint parfois jusqu'à 30% du prêt. Les terres et les biens mobiliers sont des gages communément admis. Mais « On n'empruntait pas pour recueillir des fonds afin de lancer une affaire. (...) Les financiers, usuriers qui se faisaient appeler changeurs, n'avaient nul droit de regard sur la marche des affaires »⁵. Déjà des certificats se développent au 12^e siècle entre marchands qui se connaissent. Ils évitent le coûteux et dangereux transport des espèces. Au fil des décennies, un vaste système de compensation se met en place entre banquiers. Leurs clients restent peu nombreux, mais ils s'élargissent au fil des décennies. L'armement de bateaux pour le grand commerce maritime fait aussi l'objet de crédits. Ceux-ci sont accordés avec beaucoup de parcimonie tant le risque est important. Le retour sur investissement peut être grand. C'est l'époque

⁵ Jacques Heers, *La naissance du capitalisme au Moyen-Age* (éd. Perrin, 2012)

où un véritable capitalisme populaire se met en place. En Europe, on pouvait souscrire à des parts de sociétés pour de petits montants ; elles étaient le support des grandes expéditions maritimes ou de la construction de moulins à blés. Du grand financier jusqu'à la veuve en quête d'une petite rente, on achetait des actions en espérant le retour des marchands au long cours.

L'utilisation de la monnaie était souvent libre. On pouvait, au pays de France, user les pièces frappées à Venise ou à Londres en lieu et place du Franc tournoi : ce qui importait était la teneur en métal des numéraires utilisés. Des monnaies de seigneurs locaux coexistaient avec celles du roi. Le cours des monnaies était variable, selon que la quantité de l'une s'accroissait et que la quantité de l'autre se réduisait. De plus, une tentative de réduction pondérale par un gouvernement dans une partie de l'Europe provoquait automatiquement des variations de cours. Ces cours étaient calculés et assurés par des changeurs, qui établissaient leurs bancs dans une foire et assuraient la fluidité du commerce entre zones monétaires. Au fait du cours des monnaies dans les autres parties d'Europe, ces changeurs disposaient d'un réseau important de

coursiers pour être au plus près du marché. En proposant des cours légèrement différents de celui en vigueur, ils pouvaient faire une marge sur le change. C'est en ayant un temps d'avance sur les autres changeurs que les princes florentins s'enrichirent considérablement. Les changeurs non concurrentiels disparaissaient, tandis que d'autres firent fortune. Vénitiens, Lombards et Juifs excellèrent dans le métier de faire de l'argent avec de l'argent. La splendeur vénitienne n'est pas seulement le fruit d'un commerce fructueux et dangereux avec l'Asie, mais d'une connaissance fine des marchés financiers et aussi de l'extraction directe des métaux nécessaires à la confection des pièces royales. Mais gare : le changeur « était-il devenu insolvable ou convaincu de malversations, de livrer de fausses pièces ou de tromperies excessives sur les cours des monnaies, les magistrats de la cité faisaient casser son banc en public. C'était la banqueroute (*banc rompu*) »⁶. Ainsi, certains changeurs étaient-ils tentés d'assurer davantage de numéraire qu'ils n'en possédaient et ils pouvaient faire faillite pour cette unique raison. Comme le montrent les recherches de Jacques Heers ou de Jean Favier, les tables de change ont

⁶ Jacques Heers - idem

été en partie gardées par les municipalités et donnent de précieuses informations. C'est aussi le cas des actes notariés, qui, à partir du 13^e siècle, fournissent des informations précieuses sur la finance de l'époque. On se rend compte que le prêt était assez fréquent. En revanche, il était conjoncturel, ne dépassant que très rarement six mois ou un an et rendant un fort taux d'intérêt. Le développement des prêts fut tel que l'Église s'empara du sujet et chercha à l'interdire. Faire de l'argent avec de l'argent était jugé immoral. L'usure pouvait être source de spoliation et elle l'était souvent. La répétition des condamnations ecclésiastiques montre par elle-même que le phénomène ne s'estompa pas. Il fut parfois contourné par des moyens détournés de prêter avec intérêt, tel le mort-gage⁷. Il se développa largement. Certains riches marchands voyaient là une source de revenu diversifiée, d'autres en firent profession, utilisant leurs vastes réserves financières gagnées grâce à l'agrandissement du marché. C'est

⁷ L'opération de mort-gage met en relation une personne en quête de liquidités et une autre qui prend en gage un bien en échange de sous. Dans l'attente du remboursement, le « banquier » est libre d'utiliser le bien comme il l'entend, et s'en sert souvent pour gagner de l'argent. Si une parcelle de terre est mise en mort-gage, la récolte revient ainsi au « banquier » ; elle délivre donc de juteux intérêts.

que le commerce s'accrut avec les autres régions du monde, tandis que la population augmentait. En Europe, elle est estimée à trente millions de personnes sous César. En 1400, elle atteindrait soixante-cinq millions de personnes, trois cents ans plus tard, alors que les états-civils obligatoires se développent un peu partout sur le continent et rendent les données plus justes, elle serait portée à cent dix millions de personnes. Puis deux cents millions individus en 1800, environ quatre cents millions à la veille de la première guerre mondiale et près de sept cents millions aujourd'hui. On comprend mieux l'essor de l'influence de la nouvelle bourgeoisie ces quatre derniers siècles. Les premiers banquiers n'étaient-ils pas issus des cités italiennes ou hollandaises qui commerçaient avec le reste du monde ? Certains utilisèrent leur or et autres pierres précieuses pour devenir prêteurs avec intérêts, et cette reconversion signa le début du système bancaire moderne. Ce ne sont pas les seuls : de nombreuses abbayes prêtent leurs richesses et créent des monts de piété. Le principe est de permettre à un individu de gager un objet en échange d'un versement en liquide, en collant au plus près du prix du marché pour ne pas faire de l'usure.

Ces grands financiers, très tôt, prêtèrent aux politiques. Les premiers étaient soucieux de bonne entente avec les seconds, qui bénéficiaient de la force légitime, tandis que les seigneurs étaient relativement dépendants des crédits, notamment en temps de conflit. Les financiers voyaient là un moyen considérable d'enrichissement car les sommes prêtées étaient énormes, mais ils étaient parfois lésés par un pouvoir qui ne remboursait pas. La puissance émettrice de la monnaie se devait de faire attention : qu'elle dévalue trop la monnaie et on ne lui prêterait plus pendant des années, qu'elle manipule le numéraire en réduisant son alliage en métaux précieux et le peuple se révolterait. Une liberté relative de circulation limite de telles manipulations ; c'est le bienfait de la concurrence monétaire. Durant les nombreuses émissions de monnaie dévaluée qui accompagnent l'affermissement du pouvoir royal, un Philippe le Bel rencontre de très fortes résistances au début du 14^e siècle⁸.

⁸ Voir notamment l'excellent livre du médiéviste Xavier Hélyar, *L'armée du roi de France* (éd. Perrin, 2012). En 1298-1299, l'opération rapporte 1,2 millions de livres dans les caisses du roi, alors que le total de ses recettes n'avoisine que 2 millions de livres. Mais la dévaluation perturbe l'économie et elle oblige le roi dans les années qui suivent à promettre un retour à la monnaie du temps de Saint Louis pour obtenir de l'argent frais de ses prêteurs. A noter que Xavier Hélyar relève – déjà –

Dans les cités italiennes, quelques faillites retentissantes interviennent chez les gros prêteurs. A Florence, peu avant 1350, les banquiers de la famille Bardi et les Peruzzi causent la ruine de plusieurs grandes compagnies commerciales et de milliers d'épargnants après que le roi d'Angleterre à qui ils avaient prêté des centaines de milliers de florins se soit défaussé de ses obligations de remboursements. Incapables de récupérer leur dû, ils ne peuvent rendre l'épargne des déposants qui accourent chez eux. La cupidité des deux établissements italiens et le vol déguisé du roi d'Angleterre provoquent l'appauvrissement de la cité italienne pendant de longues années. Un siècle plus tard apparaissent les Médicis, qui ont accumulé une fortune et un poids politique par le prêt. La famille se forge une légende selon laquelle elle descendrait de Charlemagne, mais les historiens sont sceptiques : aucune lettre de noblesse n'atteste d'origines nobles, et la famille apparaît soudainement dans les chroniques à la fin du 14^e siècle. En fait, la famille se serait

« l'utilisation forcée de la propagande, particulièrement de la formule « pour la défense du royaume » pour justifier la politique monétaire et fiscale à l'époque. Une expression qui se rapproche fortement de la sempiternelle « lutte contre le terrorisme » utilisée aujourd'hui pour justifier les lois visant à restreindre les paiements en espèces.

uniquement enrichie grâce à l'usure et à la spoliation des terres dans les situations de non remboursement. Elle a compté jusqu'à dix succursales en Europe (de Rome à Londres, en passant par Venise, Avignon, Paris, Genève, Valence, Sienna et Pise), et a accumulé de la monnaie en jouant sur les écarts de taux de change. Quand le descendant Laurent (dit le Magnifique) se lance dans le commerce international, les Médicis perdent leur fortune et certaines de leurs agences prêteuses ne peuvent rendre les dépôts des épargnants et encore moins les intérêts promis. Ce n'est qu'en abandonnant ses visées commerciales et en se concentrant de nouveau sur le prêt qu'ils redorent le blason et la fortune de la compagnie.

Au 15^e siècle, les prêteurs italiens s'intéressent beaucoup à l'épopée de Jeanne d'Arc. Ils dépêchent des émissaires en France pour vérifier les rumeurs et savoir s'il faut miser sur le « roi de Bourges » Charles VII, ou le lâcher. L'échec comme le succès de la Pucelle peut en effet changer le destin du royaume de France et enrichir ou ruiner les banquiers transalpins. Les chroniques et dépêches envoyées par ces marchands constituent

aujourd'hui pour les historiens de précieuses sources d'information sur l'aventure johannique.

Le prêt reste conjoncturel et limité à l'époque médiévale, et, sauf cas très rares tels ceux cités plus haut, nous n'assistons pas à des banqueroutes généralisées. Le vrai risque sociétal réside alors dans les mauvaises récoltes, sources de famines. Le climat joue un rôle central. Les pouvoirs empruntent aux gros financiers, mais ces crédits s'éteignent assez vite, soit par remboursement soit par spoliation. Ce n'est qu'à partir des années 1600 que la dette devient structurelle. Elle accompagne le développement d'États de plus en plus centralisés (bien que d'un rapport encore très lointain avec ce qu'on observe aujourd'hui) et la multiplication par cent du coût de l'armée et des guerres entre le début du 17^e siècle et la fin du 18^e siècle⁹. Les remboursements s'éloignent dans la durée. Pire, ils deviennent assurés par de nouveaux emprunts. Le système est consolidé en Angleterre dès la fin du 17^e siècle : main dans la main, gros financiers et État créent une banque centrale qui met en commun des réserves métalliques d'une

⁹ Voir *Le nerf de la guerre, la longue histoire des liaisons dangereuses entre argent et guerre*, d'Alessandro Giraudo (éd. Pierre de Taillac, 2013)

quantité sans commune mesure avec ce qui existait jusqu'alors. Le gouvernement peut puiser dedans en donnant pour seul gage un remboursement futur assuré par des hausses d'impôts. La couronne anglaise peut ainsi financer une guerre coûteuse contre la France. Devenus de véritables banquiers des gouvernements, les actionnaires de cette banque centrale sont d'un pragmatisme qui confine au cynisme : quitte à financer un État qui, de toutes façons, mettra tout en œuvre pour prélever nos réserves, autant institutionnaliser la chose et profiter d'intérêts réguliers. Le pouvoir, en effet, tire grand partie de cette dette perpétuelle et perdrait beaucoup à spolier ses créanciers. En France, les prélèvements se heurtent à la volonté d'indépendance farouche des pouvoirs locaux. Fruit d'une longue évolution naturelle, les institutions sont non seulement moins unifiées qu'en Angleterre, mais elles ont davantage de principes. Un noble ne s'abaisse pas à devenir un rentier de l'État sur le dos du peuple. Mais la France fait aussi la guerre et les caisses du roi sont souvent vides. Pire, la dette équivaut aux recettes fiscales prévues pour les deux années à venir. En 1715, le roi Louis XIV meurt après cinquante-quatre ans de règne. Profitant d'une longue

régence (Louis XV, qui ne prendra le pouvoir qu'en 1722, n'est que le quatrième choix après la mort de trois héritiers plus directs), un financier écossais propose de soulager les caisses de l'État en tentant une expérience monétaire extraordinaire. John Law, qui avait dévoilé une étrange théorie monétaire dans un recueil paru en 1705, affirme que le seul moyen d'accroître les recettes fiscales est d'augmenter la masse monétaire. Plutôt que d'amortir la dette publique sur le long terme, il préconise donc de la convertir en capital d'une société de banque ou de commerce. Les créanciers de l'État deviendraient ainsi les actionnaires d'une entreprise. L'homme affirme qu'il peut apporter 500 millions de livres au Trésor royal sans rien coûter au peuple. Il a dans sa besace un système de crédit dont il ne révèle pas toute l'ampleur... En 1716 est créée une banque dont le capital est en majorité payé en titres de rente royaux (et non en espèces métalliques) puis une compagnie commerciale est montée sur le même principe. En l'espace de deux ans, la banque émet dix fois plus de billets que son capital de départ, puis elle est transformée en propriété du roi. L'argent émis est largement redirigé vers les actions de la *Compagnie d'Occident* dont le cours grimpe vertigineusement.

Ce groupe rachète la *Compagnie des Indes* et tout le monopole sur le commerce maritime des colonies françaises. Puis, grâce à la hausse artificielle de son capital, la *Compagnie d'Occident* s'arroge la ferme des tabacs ou encore la *Compagnie de Guinée*. Le succès des émissions de papiers effectués par la banque royale et la hausse consécutive du cours de la *Compagnie d'Occident* sont censés décourager l'usage des pièces au profit du billet de banque. En effet, les gains (fictifs) obtenus par les anciens créanciers (devenus actionnaires de la *Compagnie d'Occident*) sont énormes. En plus de ses activités commerciales assurées par le monopole royal, la *Compagnie d'Occident* obtient le privilège exclusif de la frappe de monnaie et celle de la perception des impôts. L'ensemble des leviers financiers étant désormais sous contrôle, et notamment la frappe des monnaies métalliques, la Régence et John Law décide par décret le 31 août 1719 de ne plus payer les rentes issues des dettes de l'État qu'en billets de la banque. Le serpent se mord la queue... La valeur libératoire des pièces promise par les billets de banque – censés rendre des espèces métalliques – est réduite pour inciter les actionnaires à ne pas réclamer de suite leurs pièces. Puis la *Compagnie d'Occident* double son capital, et la banque de Law

offre la monnaie correspondante pour y souscrire. Elle prête aussi à la Régence pour que celle-ci rembourse la dette des créanciers. Ces derniers sont censés accepter la monnaie-papier offerte et ils doivent acheter le capital de la *Compagnie d'Occident*, car celle-ci est devenue une masse tentaculaire qui contrôle les principaux circuits financiers. C'est une gigantesque tentative de collectivisation de la monnaie... Logiquement, les créanciers de l'État – devenus spéculateurs – achètent les actions de la compagnie, dont le prix est multiplié par vingt entre 1716 et novembre 1719. C'est alors que certains vendent leurs titres afin d'empocher les gains et – surtout – de récupérer l'or promis par les papiers royaux. La dépréciation des titres entraîne de nouvelles ventes et des chariots entiers d'or sont récupérés à la banque royale. John Law est nommé Contrôleur général des finances début janvier 1720, l'une des plus hautes charges du royaume. Avec l'aval du conseil de Régence, il multiplie les mesures autoritaires afin d'enrayer la chute de l'action de la *Compagnie d'Occident*. Celle-ci absorbe alors la banque royale et émet des quantités astronomiques de billets pour racheter ses propres actions. Les créanciers ne sont pas dupes et commencent à se

rendre compte qu'ils ne pourront jamais récupérer la moindre encaisse métallique à ce rythme d'émission de billets. Pour éviter la faillite de sa banque et d'une compagnie devenue surpuissante, John Law décide de forcer le cours des billets de la banque royale, il démonétise totalement lesdits certificats (qui ne permettent donc plus de récupérer le moindre or) et va jusqu'à traquer à leur domicile les détenteurs des pièces déjà récupérées afin d'imposer sa monnaie-papier. La tension devient extrême et – pour sauver son système et le pouvoir acquis grâce à lui – le Contrôleur général des finances et le conseil de Régence décident à la fin mai de diviser par deux le prix de l'action de la compagnie et la valeur des billets de la banque. La mesure ne fit qu'envenimer la situation. La population réutilisa naturellement les espèces métalliques et le pouvoir légal n'osa s'y opposer. John Law fut alors prié de quitter le contrôle des finances. Sa banque, incapable de rembourser en espèces les innombrables billets qu'elle avait émis, ferma ses portes en juillet. Frôlant le lynchage, l'homme quitta discrètement le pays, sans doute déguisé en femme. La Régence, qui avait protégé la fuite du banquier, démonétisa les billets de banque, désormais sans valeur. John

Law avait voulu renouveler l'expérience britannique à son profit mais il manqua de provoquer la banqueroute du royaume. Contrairement à la Couronne anglaise, lui et le conseil de Régence n'utilisèrent pas le système avec parcimonie. A l'encontre de ce qui se déroulait outre-Manche, cette forme de dette gagée ne s'était pas développée dans la population.

C'est sans doute la première expérience de monnaie-papier menée à une telle échelle, et la première grande crise financière issue de ce système. Puis le royaume de France revint aux anciennes habitudes. A la veille de la Révolution, les caisses étaient de nouveaux vides, au moment même où la famine guettait. Après la terreur révolutionnaire, l'émigration massive de ses résistants et la centralisation extrême du pouvoir réalisée à coups de spoliation, il fut bien plus facile de centraliser les finances privées. Napoléon créa la Banque de France en 1802. L'État y puisa bien plus que de raison jusqu'à la chute de l'empire en 1814. La Banque de France (BdF) fut alors jalouse de ses prérogatives et ne concevait que difficilement des prêts à la puissance publique. Son principal théoricien, Mollien, était un adepte des

théories orthodoxes sur la monnaie. Les réserves métalliques de la BdF devaient servir essentiellement à faire des escomptes de courte durée pour les entreprises en besoin de liquidités. L'escompte est l'opération par laquelle on désigne un prêt de liquidités effectué en échange de titres mis en gage. Les banquiers qui avaient apporté le capital à la BdF gagnaient un intérêt fixe avec les escomptes. Une entreprise qui avait signé un contrat de fourniture avec une autre entreprise avait parfois besoin de liquidités : elle présentait donc l'effet de commerce de la vente future à la banque, qui lui versait un escompte en liquide en échange d'un intérêt, et pouvait ainsi payer ses ouvriers et faire fonctionner ses machines pour fabriquer le produit. Le remboursement de l'escompte intervenait par le biais de l'effet de commerce, qui, au bout d'un temps limité, était liquidé. Le système était particulièrement sûr, car les effets de commerce bénéficiaient d'une triple signature : celle des deux parties contractantes et celle d'un garant extérieur (généralement une banque) qui assurait le bon paiement des transactions et ainsi la viabilité de l'effet de commerce. Ce dernier pouvait être acheté par un simple particulier ou un rentier en quête de

rendement. Ainsi, l'escompte n'était pas un crédit tel qu'on l'entend aujourd'hui : il représentait une avance sur une vente future (et non un achat) qui s'auto-liquidait. D'où le peu de risques de faillites bancaires en chaîne.

L'étude fondamentale qu'a consacrée Patrice Baubeau à l'évolution des escomptes de la Banque de France¹⁰ montre que ceux-ci étaient utilisés par les grandes comme les petites entreprises. La centralisation des réserves métalliques effectuée par les financiers au sein de la BdF leur permettaient de faire davantage d'escomptes qu'ils n'avaient d'or et d'argent en caisse : peu de risques, avec le système du crédit auto-liquidateur, de voir déferler les détenteurs de certificats aux guichets de l'établissement. Le 19^e siècle est ainsi marqué par une grande stabilité financière : stabilité des prix, stabilité du système bancaire, stabilité de l'impôt. La croissance économique dans le monde occidental s'établissait à 5% par an avec une grande régularité, favorisée par la révolution industrielle et la hausse démographique. Le commerce mondial se développait rapidement. Il

¹⁰ *Les cathédrales de papier ou la foi dans le crédit* – thèse soutenue en 2004 et consultable à la bibliothèque universitaire de Nanterre.

était indissociable des effets de commerce distribués par les banques, lesquels étaient des gages de paiement en or à date fixe pour une production donnée. Le système était très important : sans même prendre de crédit, le producteur pouvait rétribuer ses fournisseurs de matières premières et ses ouvriers, le consommateur final payant à l'avance pour la fourniture de la marchandise (censée parvenir avant une date limite). L'intérêt de la banque à ne pas émettre trop d'effets de commerce était évident : en cas d'afflux à ses guichets, elle ne pourrait fournir l'or correspondant aux effets, et ferait faillite (en plus de subir une grave punition judiciaire). En fait, les effets de commerce correspondaient à une production réelle et à une base monétaire en or existante. Ils auto-annulaient le crédit à l'échéance définie sur l'effet de commerce (qui se traduisait par un paiement automatique en or). Il ne s'agissait donc pas d'une dette, mais d'un lubrifiant des échanges.

Le 20^e siècle sera celui de l'explosion du système. Déjà, la guerre franco-prussienne de 1870 avait-

elle déclenché une augmentation des escomptes de la part des deux États rivaux auprès de leurs propres systèmes financiers. Le phénomène avait provoqué un détournement massif des réserves de la banque, comme on n'en avait pas vu depuis des décennies. Puis, dans une étonnante synchronie, en 1909, Reichsbank et Banque de France étaient sommées par l'exécutif de payer les fonctionnaires et les armées avec des billets certifiés par la Banque centrale. C'est la première fois que des fonctionnaires n'étaient plus payés en or. Ce fut une véritable révolution (loi sur le cours légal). Lesdits billets, qui se développèrent dans le public (il fallait bien que les fonctionnaires en question les utilisent) pouvaient encore être échangés en or dans les guichets des banques associées à la banque centrale. Mais cela fut interdit dès 1914. Pour financer la guerre, l'État accaparait de facto les réserves en or des belligérants. En France, l'obligation d'utiliser les billets estampillés Banque de France pour le règlement des transactions courantes s'accompagnait d'une importante propagande destinée à inciter la population à apporter son or pour l'œuvre de guerre. L'heure était à l'union sacrée. La Grande Guerre changea le visage de l'Europe et de l'Occident. La

centralisation financière et humaine extrême, les pertes et les souffrances, la fatigue historique rendaient les peuples moins résistants aux agissements de la puissance publique. Il fallait reconstruire et se reconstruire, et l'État était censé y aider. Sur le plan financier, plus rien ne fut comme avant. Les monnaies-papier s'étaient imposées d'elles-mêmes pour faciliter le financement de la guerre, et certains en abusèrent, comme la république de Weimar. Il n'y eu pas de retour en arrière. Et la Seconde guerre mondiale éclata vingt ans plus tard. Le commerce, très perturbé durant l'entre-deux guerres, reprit en Occident après 1945. Pour les États et les banques, ces décennies de révolution monétaire latente ont bouleversé leurs moyens d'action. Désormais, il était possible de prêter ou d'emprunter davantage puisque les billets n'étaient plus gagés sur un métal précieux, par définition, limité. De plus en plus déshabituées de la monnaie-marchandise, les nouvelles générations usaient des francs ou des dollars comme nouvelle unité de mesure.

C'est cette révolution monétaire qui a mené au système bancaire actuel.

3

Le système bancaire aujourd'hui : le fonctionnement d'une banque et l'utilisation du levier

Comment fonctionne exactement le nouveau système bancaire ? C'est la question à laquelle il faut répondre si l'on veut savoir comment vit notre banque. En effet, nous confions notre argent à des organismes au fonctionnement étrange, et la compréhension du circuit bancaire est essentielle pour comprendre comment se finance les pouvoirs en place.

Ainsi, nous avons vu qu'il avait été progressivement interdit aux particuliers d'utiliser la monnaie d'échange qui leur convenait. Pour utiliser de la monnaie, la population devait se fournir en billets de la banque centrale auprès de leurs banques de détail. Ceux-ci étaient devenus les seuls moyens d'échanger légalement (les chèques ou les virements électroniques jouent le même rôle aujourd'hui).

Sans la coercition des gouvernements, sans la propagande de la coterie bancaire, sans ces événements terribles qu'ont été les deux guerres mondiales, de telles lois ne seraient peut-être jamais passées. Mais le système était nouveau et la vie suivait son cours. Le troc demeurait important et les résistances au Fisc également. Les besoins primaires après 1918 étaient énormes et il fallait panser les immenses blessures morales. Après la seconde guerre mondiale, une nouvelle menace apparut, lourde de conséquences : un conflit nucléaire suite à la formation de l'Union soviétique et de l'empire américain. Autant de raisons qui expliquent sans doute ce blanc-seing donné par la population à l'administration dans les années cinquante et soixante. La concentration extrême rendue nécessaire par les conflits avait donné à l'État un pouvoir inédit. En outre, les raisons de se féliciter semblaient nombreuses, de la consommation massive à l'arrivée de la télévision dans les foyers jusqu'à une vitalité démographique renouvelée...

C'est dans ce contexte que se développa de manière assez linéaire le nouveau système bancaire.

Comment fonctionnent les banques commerciales et à quoi sert une banque centrale ? Questions essentielles dans nos sociétés bancarisées.

Par le biais d'un compte en banque dont la devise officielle est désormais celle décidée par le gouvernement, les particuliers et les entreprises placent leurs économies. S'ils décident de les laisser sur leurs comptes courants, l'argent doit pouvoir être immédiatement libéré. S'ils le placent sur des supports en actions, en obligations ou en parts immobilières, l'argent est censé leur rapporter un intérêt.

Mais que se passe-t-il quand le client demande un prêt et que la banque le lui accorde ? Le compte en banque est crédité du montant du prêt, lequel devra être remboursé par petites tranches en plus d'un intérêt. Cependant – et c'est la clef pour comprendre les récentes crises financières – l'argent n'est pas pris d'un compte pour le placer sur un autre, comme le bon sens nous le ferait croire. Les banques créditent le compte de l'emprunteur avec un argent qu'elles n'ont pas. Elles créent cet argent. Pourquoi donc a-t-il été interdit dans les faits

d'utiliser des monnaies concurrentes comme l'or, l'argent ou le sel pour nos paiements ? Pour pouvoir créer de la nouvelle monnaie le plus facilement possible. Quoi de plus simple que de créditer un compte avec nos monnaies sans valeur : il suffit, de nos jours, d'ajouter simplement quelques chiffres par ordinateur sur le compte électronique du client. Evidemment, ce pouvoir quasi magique a une contrepartie. En effet, la banque doit pouvoir faire face à ses engagements, c'est-à-dire qu'elle doit rendre l'argent disponible. Ce faisant, elle peut faire faillite très facilement, car elle prête un argent qu'elle n'a pas. C'est exactement le scénario de l'interminable crise financière que nous vivons. Dès que les prix des logements achetés par le biais de prêts immobiliers ont commencé à baisser aux États-Unis ou en Espagne et que les emprunteurs ne pouvaient plus rembourser, les banques portaient un 'patrimoine' dont la valeur était inférieure aux crédits qu'elles avaient consentis. Elles se sont retrouvées sous le zéro.

Un crédit est un engagement : l'emprunteur doit rembourser la somme que la banque lui a fournie, mais la banque doit elle aussi assurer à

l'emprunteur l'accès à son compte avec la nouvelle monnaie qui a été créée. Cette monnaie peut très bien être transférée à d'autres banques si le client a besoin de payer tel fournisseur ou telle personne. Bref, la banque ne peut pas faire n'importe quoi. Elle doit gérer ses risques, comprendre quelles sont les habitudes de ses clients pour éviter d'accorder trop de prêts et de se retrouver à sec. Imaginons en effet que, sous l'effet d'une simple coïncidence, la moitié des emprunteurs d'une même banque – que nous dénommerons *Banque Démocratique et Populaire* – ait d'importants paiements à faire en même temps. De nombreux transferts d'argent seront ainsi effectués de la *Banque démocratique et populaire* vers ses consœurs, c'est-à-dire que de l'argent sortira des comptes de la *BDP* pour aller ailleurs. Problème : cet argent, elle ne l'a pas, ou plutôt elle en a très peu, puisqu'elle a créé une ligne de crédit supplémentaire pour permettre au client de payer ses fournisseurs. En clair, une bonne partie de l'argent qui est sur ses comptes représente une dette qu'on doit lui rembourser, et non ses propres réserves. Si trop de virements ont lieu en même temps, viendra le moment où elle ne pourra plus assurer ces transferts d'argent. Elle sera à court d'argent, sous le zéro, et n'aura d'autre

choix que de bloquer l'accès à ses comptes, en attendant de trouver de l'argent frais quelque part. Elle sera alors en faillite technique. C'est pour éviter ces phénomènes, et se donner du temps pour se refinancer en cas de besoin, qu'il existe ces fameux décalages entre les débits et les crédits quand un client encaisse un chèque. Il n'est pas rare qu'un chèque encaissé soit immédiatement débité sur le compte de la personne qui l'a émis, mais crédité deux à trois jours plus tard sur le compte de la personne qui l'a encaissé. La disponibilité effective de l'argent est différée.

Autre exemple, plus simple, celui des retraits d'argent par les particuliers. Imaginons que pour une raison ou une autre, une panique éclate chez les clients de la *Banque démocratique et populaire*, parce que ces derniers n'ont plus confiance dans le système bancaire, ou dans le gouvernement, ou dans l'approvisionnement en nourriture dans leur ville... Quelque soit la raison, ils veulent retirer leurs sous pour posséder immédiatement des espèces sonnantes et trébuchantes afin de payer les choses les plus élémentaires¹¹.

¹¹ Des situations de ce genre ont été aperçues en 2009 en Grande-Bretagne, en Islande et aux États-Unis ; la France aussi a été sujette à des pics de retraits inhabituels.

Admettons que la *BDP* ait prêté dix fois plus qu'elle n'avait d'argent en propre, c'est-à-dire qu'elle a accordé 1000 unités de crédits alors qu'elle n'a que 100 unités de fonds propres¹². Il suffit que les clients retirent 101 unités aux distributeurs pour que la banque soit en faillite ; elle ne peut en effet fournir plus de billets de banque aux clients que l'argent qu'elle possède déjà. L'argent inscrit sur les comptes ne lui appartient pas. Il revient légalement aux clients, quelle que soit la nature de la monnaie placée (dépôts, emprunts, etc.). Si contracter une dette engage l'emprunteur à rembourser, accorder un crédit engage le prêteur à fournir l'argent promis.

Comment un tel système peut-il tenir ? Est-il possible que les banques accordent toujours plus de prêts alors qu'elles n'ont pas l'argent au préalable ? Certes, ce système, que nous pouvons qualifier de « levier », est à l'origine de chocs financiers de plus en plus nombreux et d'une ampleur toujours plus importante. Mais la simple observation suffit pour affirmer qu'il tient. Même la grande crise financière n'a pas foncièrement changé la donne.

¹² Les fonds propres représentent l'argent apporté par les actionnaires et les bénéficiaires non redistribués.

Et ce pour deux raisons. La première est liée aux lois monétaires qu'il faut bien nommer liberticides : l'État a seul le pouvoir de déterminer la monnaie de paiement et de remboursement que les populations utilisent. La seconde est qu'une astuce a été introduite, sans quoi le système ne tiendrait pas plus d'une semaine : la banque centrale.

Les banques centrales ont une importance capitale dans le système monétaire actuel. Leur rôle est excessivement simple, et ce depuis leurs créations : elles fournissent des liquidités aux banques commerciales. Pourquoi le font-elles ? Pour éviter que celles-ci ne se trouvent en état de faillite en raison d'un simple problème de liquidités à court terme, comme nous l'avons vu dans les scénarios précédents. C'est ainsi que les banques centrales des grands États développés (mais elles font pareil dans les pays dits émergents) ont toutes un fonctionnement similaire : pendant des décennies, elles ont prêté de l'argent aux banques commerciales à très court terme, moyennant intérêt. Souvent, les opérations concernaient des prêts à un jour, à une semaine, à un mois au grand maximum. Certaines étaient annoncées en avance,

d'autres pouvaient se faire dans l'urgence si une grande banque du système se retrouvait à court de liquidités. Les prêts des banques centrales¹³ fonctionnent exactement comme ceux des banques commerciales. Cela fait bien longtemps que les capitaux initiaux qu'avaient apportés les gouvernements et les établissements privés lors de la constitution des banques centrales ont été dépassés : chaque prêt de la banque centrale (que les banquiers, les économistes et les dits journalistes appellent dans leur jargon « apports de liquidités ») est une ligne de crédit nouvelle qui apparaît sur le compte de la banque commerciale. Bref, la banque centrale crée aussi des euros ou des dollars, beaucoup plus qu'elle n'en possède en caisse.

Une question logique vient alors à l'esprit : une banque centrale peut-elle faire faillite ? Eh bien la chose peut paraître complètement délirante, mais au fond personne ne sait. A la question, les plus grands économistes (en tout cas ceux qui sont

¹³ Dans le jargon financier, ceux-ci sont appelés « refinancements », et les gages que doivent apporter les banques commerciales en échange de ces apports de liquidité – essentiellement des obligations d'État afin de faciliter le financement des gouvernements – sont des « collatéraux ». L'opération effectuée se nomme un escompte (mais celui-ci est fort éloigné de l'escompte classique du temps où la monnaie était aussi une marchandise).

désignés comme tel) et les banquiers ne savent rien faire d'autre que répondre par un silence gêné, certains avouant même leur ignorance. Et la raison est simple : s'ils ne savent pas, c'est parce qu'une banque centrale est une émanation des gouvernements. Elle n'est pas une entreprise privée dont le travail est de gagner de l'argent en fournissant à autrui un bien qu'il ne peut produire soi-même. Elle possède une aura étatique. N'est-ce pas la puissance publique qui a lancé les banques centrales ? Ses membres directeurs ne sont-ils pas nommés par l'exécutif ? C'est parce qu'elle a le soutien de cette « chose gouvernementale » qui fait les lois et possède une police régulière que la banque centrale semble au-dessus des soupçons de faillite. Et il ne faut pas compter sur ses clients qui sont aussi dans certains pays ses actionnaires – les banques commerciales – pour la mettre dans l'embarras. En effet, sans la banque centrale et ses apports de liquidités, elles n'auraient jamais pu prêter autant aux États, aux particuliers et aux entreprises, et faire une telle fortune avec les intérêts issus de la dette. Rappelons qu'en moyenne, un prêt à 5% sur vingt-cinq ans rapporte à la banque près des deux tiers du montant initial qu'elle a prêté. Dit autrement, l'individu qui a

emprunté rembourse la totalité du capital, et, en vingt-cinq ans, il aura payé en intérêts les deux tiers du montant emprunté. Il suffit de multiplier ces exemples sur plusieurs millions d'entités et sur cinquante ans pour comprendre l'extraordinaire bénéfice qu'ont tiré les banques privées de ce système centralisé.

4

Aux sources de la monnaie : l'extraction et le pouvoir

Le propos général peut choquer. Il est difficile de comprendre que, dans le système bancaire moderne, les prêts font les dépôts. Tout un chacun penserait naturellement que nous sommes libres d'utiliser la monnaie qui nous convient et que les crédits qu'accordent les banques proviennent d'un argent déjà existant. Mais ces deux acceptions sont fausses.

C'est justement pour pouvoir créer de la monnaie par le crédit que les devises sans valeur réelle (franc, dollar, mark, euro...) ont été créées. Pour les banques commerciales, l'aubaine était trop belle : un enrichissement systématique grâce aux intérêts issus de la dette. Or, le système tourne autour de lui-même : si l'on crée purement et simplement de la monnaie avec un intérêt, il faudra toujours plus de monnaie pour rembourser le prêt existant. Et ainsi de suite... Enrichissement garanti. Pour les

gouvernements, la possibilité leur était donnée de faire des déficits à l'envie, et c'est ce qu'ils firent. Il en résulta une distribution gigantesque d'argent aux populations (et un contrôle acéré sur celles-ci). Que cet argent soit issu de la dette ne semble jamais avoir beaucoup alerté les individus, tant qu'ils recevaient leurs francs ou leurs euros en prêts ou en allocations diverses.

Malgré toutes les explications, il reste difficile de se faire à l'idée qu'un tel système puisse exister à notre insu. Nous sommes nés dedans, et, telles des puces perdues dans une chevelure, il nous est incapable d'avoir une vision d'ensemble. Mais l'habitude est loin d'être la seule raison. La première d'entre toutes est que personne ne nous a appris comment fonctionne la devise fiduciaire et le système bancaire. Ni à l'école, ni à l'université, ni – faute de formation – dans les médias. Alors que tout lycéen devrait comprendre d'où vient la monnaie et devrait pouvoir lire les grandes lignes d'un bilan comptable, il n'en est rien. Nous avons été laissés dans l'ignorance. Ceci n'est guère étonnant : il est très rare que les initiés dévoilent aux autres leurs astuces. Il est assez naturel aux hommes de garder pour eux une information lorsqu'elle leur donne

un avantage considérable. C'est ce qui semble s'être produit au sujet de la monnaie. Les banques ne dévoilent rien, et ce n'est pas une nouveauté. Mais quid des gouvernements ? Le tragi-comique de la situation est que la puissance publique a tellement étendu ses tentacules grâce à sa nouvelle puissance financière issue de la dette qu'une bonne partie de la société ne trouve pas intérêt à se poser la question de l'origine de cette manne monétaire. En France par exemple, l'État et les municipalités prélèvent près de la moitié de la richesse qui est créée annuellement par le secteur privé, et il en distribue 57% en allocations, paiements de fonctionnaires, subventions diverses, budgets contractés auprès du privé. Pourquoi les bénéficiaires se poseraient-ils la question de l'origine de cette manne ? Et, si des curieux cherchent à savoir, pourquoi ne les empêcheraient-ils pas s'ils en ont les moyens ? On ne touche pas à ce qui vous engraisse.

Ces réactions de court terme alliées à la rétention d'information des initiés dessert tout le monde, en vérité. On ne voit guère pourquoi la « société de la connaissance » ne serait pas en droit de comprendre l'origine de la source même de

l'économie, la monnaie. Il est un fait, en tout cas, que cette méconnaissance a mené notre société au bord d'un gouffre de dette. Ruine généralisée ou contrôle des libertés pour éviter la faillite, cela ne présage rien de bon. A moins que...

De tous temps, le contrôle de la monnaie a été à l'origine de luttes intenses. Son extraction, en effet, est à la source d'une richesse nouvelle. Celui qui émet la monnaie s'offre une capacité extraordinaire : payer, avant tous les autres membres de la société, des services ou des biens. Dans l'Antiquité déjà, on cherchait à en maîtriser l'émission. Après la conquête des Balkans, Rome avait monopolisé les riches mines d'argent serbes et les sous-sols aurifères de Roumanie. Le pouvoir se déplaça tant et si bien dans la région que l'un des grands empereurs romains est originaire de Nis (Constantin 1^{er}, vers l'an 300 ; il fut nommé par ses légions). Avant cela, Rome avait déjà occupé l'Égypte pour s'assurer de ses livraisons de blé et de coton, et envoyé dans le nord de l'Espagne sa 7^{ème} légion pour protéger les riches mines de Galicie et de Léon, où travaillent 60 000 mineurs spécialisés

qui fracturaient les roches à l'aide de millions de litres d'eau apportés chaque jour par des aqueducs longs de 150 kilomètres ! Mais l'époque était davantage marquée par les prises de butin et les tributs à payer. Ils constituaient la ressource première de nouvelle monnaie. De plus, une multitude de moyens de paiements existaient, et l'argent n'était qu'un moyen parmi d'autres d'acquérir l'essentiel pour vivre. Les milieux agraires étaient largement auto-suffisants. Cela a été la norme pendant de longs siècles partout sur la planète. Enfin, la monnaie circulait librement entre les différentes zones de pouvoir : gauloise jusque l'invasion par César, germanique, romaine, orientale... Lors des périodes d'extension territoriale rapide, le pouvoir recourait déjà à des manipulations monétaires. Faute d'en trouver suffisamment dans le sol, Rome pouvait réduire le poids en or ou en argent fin contenu dans ses pièces pour payer armées et jeux ; le pouvoir décrétait du jour au lendemain qu'un sesterce ancien équivaldrait désormais à un demi-sesterce nouveau. C'était un moyen commode de purger des dettes quand il en avait abusé. A l'époque médiévale, ces procédés grossiers furent encore largement utilisés.

Mais quoiqu'il advienne, un gramme d'or restait un gramme d'or. Une fois que les extracteurs de métal avaient diffusé la monnaie dans le circuit économique (en payant des fonctionnaires, les soldes des armées, l'achat de blé, l'achat de terres ou de logements, mais aussi à travers la consommation des pillards qui attaquaient les cargaisons monétaires, etc.), la valeur du métal précieux utilisé comme monnaie restait la même. Si les financiers et la population n'étaient pas dupes des réductions pondérales effectuées par le gouvernement, sa tentative de manipulation échouait, à moins qu'il ne cherche à contrôler davantage les transactions, donc l'échange. Et, encore une fois, l'extraction monétaire était diversifiée. A l'époque médiévale, nombreuses étaient les voies d'arrivée de la nouvelle monnaie. Durant les cinq siècles qui ont suivis l'an mille, les seigneurs locaux pouvaient émettre des pièces tout comme le pouvoir royal, des communautés villageoises se fournissaient discrètement dans les rivières, enfin et surtout d'importantes quantités de métal précieux parvenaient sur le territoire par le biais du commerce international avec l'Asie, le Moyen-Orient ou l'Afrique. Ce n'est pas un hasard si les cités spécialisées dans le commerce avec l'Asie

par la route de la Soie (Venise, Gênes...) sont devenues de gros prêteurs à intérêts.

N'en déplaise aux analystes anglo-américains d'aujourd'hui, qui tendent à tout comparer et à tout réduire à notre 21^e siècle, l'époque était alors fort différente. On donnait beaucoup aux églises (comme durant l'Antiquité) ; ces dernières gardaient et protégeaient les richesses, considérées comme de véritables offrandes aux dieux. L'argent n'était pas une valeur ultime. Il existait mille moyens de payer. L'image qui donne à voir le paysan s'acquittant auprès de son médecin de campagne avec une poule n'est pas d'Épinal : cela était encore le cas il y a quelques décennies. Il n'en demeure pas moins que les pouvoirs, en particulier la puissance centrale¹⁴, tentaient de contrôler davantage les flux d'argent. Tout d'abord, en organisant des péages de plus en plus fréquents sur la circulation des marchandises, et ainsi prélever une partie du stock monétaire en circulation. Ensuite, en essayant de contrôler les sources de la monnaie. Dans le royaume de France, des interdictions d'extraction minière sont prononcées dès le 16^e siècle. Les peines encourues peuvent aller

¹⁴ Celle qui est au sommet des liens de vassalité.

jusqu'à la prison ou la mort selon le degré de concurrence financière faite au Roi. Dans la péninsule ibérique, une tentative de monopole indirecte est mise en place à la même époque. Les marchands portugais, qui s'étaient aventurés au 14^e siècle sur les côtes d'Afrique de l'ouest, certains pénétrant loin dans les terres, furent suivis comme leur ombre par le pouvoir royal. Les premiers bénéficiaient des moyens du second (bateaux, une partie des financements...), qui en retour s'appuyaient sur l'expérience et le savoir-faire des aventuriers. Quand on comprit que les populations africaines avaient de l'or en abondance et l'échangeait contre des étoffes, des pierres ou des épices, la royauté portugaise mit en place un contrôle strict du commerce de l'or. Les agents du roi furent les seuls habilités à l'acheter, le transport ayant lieu dans des coffres scellés et vérifiés avant chaque départ. Mais les trafics et détournements étaient nombreux. Les espagnols de Madère ayant découvert que les Noirs accordaient une grande valeur à certains types de coquillages qui abondaient sur leurs côtes, se mirent à armer des vaisseaux pour atteindre l'Afrique. L'échange des coquillages contre l'or procurait un enrichissement rapide et simple. Les Italiens, les Flamands, les

Anglais prirent connaissance de ce marché et payèrent des aventuriers pour les fournir en précieux métal. Face à cette concurrence qui mettait son hégémonie financière en jeu, le roi d'Espagne s'allia au roi du Portugal pour empêcher les trafics. Les bateaux qui étaient pris la main dans le sac étaient arraisonnés et la cargaison embarquée. Puis, par décret légal, la pêche aux coquillages précieux fut monopolisée sur les îles Atlantiques appartenant à l'Espagne. Les contrevenants étaient sévèrement punis. L'enjeu était le contrôle de l'or, monnaie communément admise en Europe. Des quantités énormes d'or passaient par la péninsule ibérique. Les Portugais allèrent toujours plus loin sur la côte africaine, dépassant le sud de l'Afrique et remontant par le rivage oriental. Vers 1500, ils y développèrent un nouveau commerce fructueux pour acquérir de l'or¹⁵. De par leur situation géographique, les Arabes échangeaient déjà avec cette région par voie de terre. Les Turcs lorgnaient sur les mines d'or dont l'emplacement restait relativement mystérieux.

¹⁵ Tout en combattant les invasions musulmanes en Afrique de l'Est.

Au 15^e siècle, la spécialiste de l'extraction d'argent était Venise. La cité italienne commerçait avec la Serbie ou la Tchéquie. Souvent, l'autorité des lieux accordait une concession à des entrepreneurs privés en échange d'une rente importante, qui pouvait être utilisée immédiatement. Les Vénitiens exploitaient le filon, dont ils ne dévoilaient l'emplacement à personne. Venise possédait même un quartier dédié à la refonte et au traitement du minerai, le dénommé ? Qui n'a pas été surpris par la magnificence de cette cité, située dans un lagon éloigné de toutes les grandes zones de pouvoir européennes ? L'un des grands secrets de la fortune de Venise : elle extrayait de la monnaie en initié intelligent. Ses splendeurs montrent bien la recherche architecturale, le mécénat artistique et scientifique des extracteurs de monnaie de l'époque. Une recherche du Beau et du Vrai qui ne semble pas préoccuper nos hommes d'argent aujourd'hui... Les beautés de la région saxonne en Allemagne ont une origine similaire, grâce à la richesse de ses mines argentifères. C'est à cette même époque que le royaume de France relança l'extraction d'argent dans le Languedoc, et qu'un maître des ateliers monétaires censé avoir trouvé un procédé de purification inédit de la roche (l'argent

comme l'or, en effet, ne se trouve pas en barres) – Jacques Cœur – fut prié de prendre la tête des finances du royaume. C'est dire l'importance de l'extraction de la monnaie dans le budget de l'État. Au cours de cette période d'affermissement du pouvoir royal que constituent les 14^e, 15^e, 16^e et 17^e siècles, on observe de nombreux préposés au Trésor du royaume s'enrichir considérablement. C'est le cas de Jacques Cœur, mais aussi de quantités d'autres fonctionnaires tel Nicolas Fouquet, ou encore de régents comme les mécènes Mazarin et Richelieu. Leur fortune ne s'est pas constituée par magie. Connaissant intimement les circuits financiers, ces hommes pouvaient détourner une infime partie des prélèvements fiscaux effectués pour le roi, un acte dangereux car identifiable. Ils pouvaient également jouer sur le levier de l'endettement personnel en gageant une partie des finances du royaume, profitant de l'ignorance du gageur (le roi) et du prêteur. Encore plus aisé était d'annoncer des quantités d'extraction de monnaie différentes de celles effectives, et de s'en arroger une partie. C'est, semble-t-il, le procédé utilisé par certains des responsables précités. Quand les forfaitures étaient découvertes, les plus malhonnêtes étaient pendus

ou enfermés à vie (Fouquet...). D'autres bénéficiaient en revanche d'une forme de pardon ou étaient réhabilités (c'est le cas pour Jacques Cœur), le pouvoir comprenant tout le bénéfice qu'il pouvait tirer de telles aptitudes financières.

Cette relation pécuniaire entre les capacités des uns et les besoins des autres se vérifie jusque dans les expériences monétaires radicales du 18^e siècle et le changement structurel qui a conduit à l'époque actuelle. La première de ces évolutions fondamentales a lieu en Grande-Bretagne, où la banque d'Angleterre est créée dès 1694. S'inspirant du banquier suédois Palmstruch, qui avait compris plusieurs décennies auparavant qu'il était possible de créer plus de billets de banque que de réserves métalliques sous-jacentes¹⁶, les Anglais inventent une banque centrale d'émission utilisant les mêmes procédés. Le système manque de faillir trois ans plus tard, ce qui pousse roi et banquiers à utiliser les escomptes avec parcimonie. Ceux-ci permettent – doucement mais sûrement – d'augmenter le Trésor de l'État. Les certificats qu'il émet pour garantir du remboursement de l'escompte

¹⁶ Il avait observé un fait essentiel : les détenteurs de billet ne venaient jamais réclamer leurs dûs tous en même temps.

proposent un intérêt. Lesdits certificats commencent à s'acheter et à se vendre entre grands financiers, puis auprès de porteurs de taille moyenne. Bien que ces billets correspondent à une dette qui s'allonge en maturité et qui devient structurelle, ils sont acceptés par le monde de la finance, qui voit là un moyen inédit de faire de l'argent. Cynisme ou pragmatisme face à la puissance publique ? Un peu des deux, sans doute.

Quoiqu'il en soit, le marché anglais de la dette publique s'impose au fil des décennies dans une population mise devant le fait accompli. Pour financer la dette, l'État augmente considérablement la pression fiscale. Petit à petit, l'environnement économique et financier change de dimension. En France, John Law s'inspire de la *Bank of England* et tente de faire profit personnel d'un système d'escompte. La structure financière s'écroule en quelques mois, non sans que l'homme ait réussi un temps à convaincre la Régence d'établir des contrôles extrêmement poussés pour forcer les rentiers à utiliser ses billets, envoyant notamment les armées aux frontières afin d'empêcher la fuite des capitaux. Une autre tentative révolutionnaire est tentée dans les années

1790. Pour financer la guerre qu'il a déclarée au monde, l'État républicain impose des certificats gagés sur ... les biens de la « nation », une marchandise pour le moins abstraite. L'idée était notamment de confisquer les terrains de l'Église, d'émettre des billets basés sur les parcelles de terre, et de financer à bon compte ses fournisseurs et ses soldats : si ceux-ci n'acceptaient pas les paiements en papiers de la République, ils étaient considérés comme des traîtres et des hors-la-loi. Tout, désormais, est censé appartenir à la chose collective. Mais imagine-t-on un citoyen échanger un billet contre un mètre carré de terre ou un meuble appartenant désormais à la République, alors que celle-ci a déjà dépensé tout l'or qu'elle possédait ? La mesure se heurte d'emblée à l'absence de valeur réelle derrière les bons qui sont émis. L'inflation explose : on se débarrasse au plus vite des certificats pour acheter des biens réels. Toute la monnaie d'échange disparaît de la circulation : or, argent, poules, instruments agricoles, pierres précieuses... Les certificats ne sont imposés qu'avec la Terreur mais l'absurdité de la situation tue la mesure dans l'œuf¹⁷.

¹⁷ Lire notamment *La crise financière française de 1789-1799*, d'Andrew Dickson White (rééd. Le jardin des livres, 2013)

Pourquoi l'utilisation des certificats en papier doit-elle être libre ? Car c'est de la confiance dans la valeur du certificat, c'est-à-dire dans le fait qu'on peut en retirer un bien, que naît l'utilisation massive de cette monnaie et le maintien de sa valeur. Si jamais quelqu'un essaye de rendre obligatoire l'utilisation de certificats, c'est sans doute parce que la marchandise qu'elle garantit n'existe pas dans la quantité initialement définie sur le papier. Si ce quelqu'un émet des certificats en grande quantité alors qu'il ne possède pas la quantité de biens qui est censée être gagée par ces promesses – un certificat n'est jamais qu'une promesse –, il peut s'enrichir de manière extraordinaire en vendant ces bouts de papier. Ce faisant, il trompe évidemment les acheteurs, lesquels s'imaginent pouvoir récupérer le bien qui est gagé par le certificat. Dans le cas des assignats révolutionnaires, la mesure se heurta d'emblée au caractère hautement abstrait, voire idéologique, de la contrepartie.

Quelques années plus tard, en 1802, une Banque de France (BdF) est créée sous l'impulsion de Napoléon Ier. Elle réunit une partie des réserves en métal des grands financiers du pays et permet à

l'empereur de financer une partie des conscriptions militaires. L'utilisation abusive qu'il en fera rendra les gouverneurs de la BdF méfiants. Tout au long du 19^e siècle, l'institution mènera une politique monétaire relativement indépendante. Pourtant, durant les troubles révolutionnaires de 1848, la BdF sera, déjà, obligée de suspendre le remboursement de ses effets d'escompte (pas tant par manque d'espèces sonnantes et trébuchantes que pour freiner le mouvement de panique). Au cours des décennies suivantes, elle adoptera une stratégie stricte, se bornant, autant que faire se peut, à n'accorder ses escomptes qu'aux entreprises en besoin. Du côté public, l'État s'autolimitait dans le recours aux réserves de la banque centrale ; ses capacités étaient limitées par la vigueur démocratique, reflétée par la férocité des débats et la multiplicité des courants politiques et des médias du second empire au début de la troisième république. Néanmoins, comme le remarque l'analyse des comptes de la Banque de France, la guerre franco-prussienne et la crise économique des années 1870 tendent déjà à changer la structure de son bilan. Côté privé, les gros commerçants utilisent de plus en plus les escomptes comme un fournisseur de liquidités à court terme, en

attendant que la tempête passe. L'institution ne se contente donc plus d'avancer une somme destinée au financement d'un échange déjà signé entre deux parties, mais elle accorde un refinancement « perpétuel » pour éviter la faillite d'une grande compagnie. En outre, la puissance publique, étouffée par les coûts de la guerre avec la Prusse et les indemnités réclamées par le vainqueur, accède de manière excessive aux guichets de la BdF : l'escompte de ses propres effets financiers atteint des niveaux jamais vus. Si les trois décennies qui précèdent la première guerre mondiale donnent à croire à un retour à la normale, les habitudes prises durant cette période trouble, demeurent. Dans les esprits, le jugement du rôle de la banque centrale change imperceptiblement. Le public, lui, ignore largement la concentration financière en cours. La voie est grande ouverte pour la perversion définitive du système de l'escompte pratiquée au 19^e siècle. La Grande Guerre sera le détonateur qui changera la face de la monnaie.

La Première guerre mondiale a-t-elle été un simple enchaînement d'événements imprévus qui aurait débuté par l'assassinat de l'archiduc de l'empire d'Autriche-Hongrie en juin 1914 ? Ou est-elle la conséquence d'un état d'enfièvrement généralisé dans notre civilisation ?

En termes financiers, ce qui marque, dans cet événement qui a signé l'entrée en dormition des Européens, est le changement monétaire majeur imposé par les gouvernements allemand et français bien avant la guerre. Dès 1909 en effet, ils initient une réforme fondamentale par le biais de la Reichsbank et de la Banque de France : la mise en place du cours légal.

Aussi essentiel soit-il, ce changement de la loi n'a pas donné lieu à des manifestations de masse ni à des débats enfiévrés. Certes, des politiciens et des citoyens se sont levés pour condamner son avènement, mais cette révolution financière s'est imposée de manière relativement discrète. En premier lieu, parce qu'elle concernait assez peu de monde ; mais aussi parce que les lois ont été votées en catimini, et que les journalistes s'intéressaient

davantage aux questions politiques ou fiscales qu'aux sujets monétaires.

En 1909, donc, les billets de la Banque de France et ceux de la Reichsbank ont été rendus légaux dans le pays, et la plupart des grands États ont suivi leurs pas. Il s'agissait, initialement, d'autoriser le paiement des armées et des fonctionnaires avec les billets émis par la Banque centrale. Autrement dit, les gouvernements ont forcé leurs employés à accepter les billets de la Banque centrale comme moyen de paiement final. L'évolution semblait minime : à l'époque, des billets de la Banque de France circulaient déjà dans le public. Une partie de la population privilégiait ce moyen de paiement au transport des espèces métalliques. Dans le gros commerce, les certificats de la Banque centrale étaient communément admis depuis un siècle.

Dans le grand public, n'importe qui pouvait accepter d'utiliser le certificat estampillé « Banque de France » dans ses transactions personnelles, ou ne pas l'utiliser. Il pouvait à tout moment aller au guichet de la BdF le plus proche et retirer l'or promis par le certificat. La Banque de France était évidemment tenue de posséder autant d'or qu'elle

avait émis de certificats. Si quelqu'un se présentait avec le certificat et que la BdF n'était pas en mesure de fournir l'or gagé, c'est qu'il y avait eu tromperie. Cela signifiait que l'établissement était en faillite. Tel n'était pas l'intérêt du système. Mais la portée de la nouvelle loi était gigantesque : en effet, la puissance publique démultipliait l'usage des billets dans la société et forçait ainsi les habitudes. En effet, payés en certificats, les fonctionnaires étaient bien obligés de les utiliser pour se nourrir, se loger, se déplacer... Surtout, elle n'avait ainsi plus besoin de sortir de l'or de ses caisses ; elle pratiquait de fait un escompte indirect, et substituait à une échelle encore jamais vue la monnaie-papier à la monnaie-or. L'utilisation croissante des billets par une partie de la population, notamment les fonctionnaires de plus en plus nombreux, et la capacité d'échanger les billets contre des pièces n'a pas permis de comprendre immédiatement la portée de la réforme. Elle était pourtant destinée à faire grossir la force de frappe des États sans que ceux-ci aient les réserves d'or suffisantes. Elle se révéla après-coup être la plus grande machine à faire du crédit de tous les temps.

L'État avait introduit des promesses de payer et diffusait ses bons dans toute la société. Cette accapARATION indirecte de l'or monétaire s'accompagna, dans les années de la guerre, par une propagande intense afin de prélever le reste de l'or circulant. L'heure était à l'union sacrée et au financement de la guerre. Au sortir de 14-18, dans les pays belligérants, l'or avait disparu des mains de ses utilisateurs et se retrouvait dans les caisses de la puissance publique. La population n'avait plus d'autre choix que d'utiliser les billets de la Banque centrale dans ses échanges, ce qui fut définitivement acquis quand la loi sur le cours légal fut transformée pour imposer une seule monnaie légale de paiement.

Les besoins de la guerre avaient changé le visage de la puissance publique. L'impôt général sur le revenu, qui avait été rejeté trente ans durant par les élus en raison de son caractère liberticide (le citoyen était obligé de fournir le détail de ses affaires privées au fisc, lequel pouvait contrôler chaque redevable jusque dans sa maison), fut adopté en juillet 1914. Le taux maximal appliqué était alors de 2% ; il fut successivement relevé à 10% puis à 20% en 1918, enfin à 50% en 1920 !

Cela accompagnait une hausse des impôts indirects et des taxes sur l'héritage, ainsi que la mise en place d'une taxe sur les paiements¹⁸. Puis des députés (en majorité socialistes) prônèrent une taxation générale sur le capital. L'impact de cette révolution collectiviste ne se fit pas sentir de suite, et passa d'autant plus facilement que la majorité des soldats bénéficiaient d'une exemption fiscale temporaire et que les assujettis au nouvel impôt direct – soit les plus hauts revenus – ne représentaient que 550 000 contribuables sur une population de 40 millions de personnes.

Dans le même temps, les emprunts effectués par le Trésor et les bons à intérêt vendus à la population en échange de son or avaient fait monter la dette publique à 160% de la production annuelle de l'économie française. Avec la guerre, les dépenses publiques étaient passées de 10% du PIB estimé en 1913 à 50% en 1918 !

La possibilité d'échanger les certificats du gouvernement contre l'or de la Banque de France avait été supprimée. Les tentatives de remise en

¹⁸ Voir notamment Nicolas Delalande, *Les batailles de l'impôt* (éd. du Seuil, 2011)

route effectuées après la guerre étaient systématiquement accompagnées d'une dévaluation de la valeur des certificats : du jour au lendemain, sur simple décret gouvernemental, un billet estampillé 'Banque de France' ne pouvait plus servir qu'à retirer la moitié de l'or promis par le billet. Le franc-papier remplaçait de fait le franc-or. Il y avait eu tromperie, mais n'avait-on pas d'autres priorités que de se révolter contre le pouvoir ? En France, un million et demi d'hommes dans la force de l'âge avaient donné leur vie, quatre millions d'autres étaient estropiés, toute une partie du territoire avait été ravagée par les bombes, et la société avait dû se réorganiser totalement dans les zones non touchées. Déjà de nouveaux périls apparaissaient dans les autres pays d'Europe, qui avaient connu une évolution sociétale et monétaire similaire à celle de la France¹⁹.

De fait, la liberté monétaire disparaissait. Subsistait un système de paiements à l'ancienne entre les différents État-nations. Ce système a été appelé l'étalon-or. Son principe était simple : le solde des

¹⁹ Plusieurs historiens avancent néanmoins que l'étatisation était déjà très prégnante en Angleterre et en Prusse avant-guerre.

exportations et des importations entre les différentes zones monétaires pouvait être payé en or à la demande du créancier. Si un pays possédait des francs ou des sterling en surplus, il pouvait les échanger contre de l'or à la Banque de France ou à la Banque d'Angleterre. Le phénomène auto-annihilait les excès de crédit sur le plan commercial. Un État qui aurait été tenté d'émettre trop de dette pour se financer et favoriser son économie pouvait se retrouver à court de métal alors qu'il était tenu de payer en encaisses métalliques la Banque centrale étrangère. Il était donc obligé de limiter ses propres émissions, en dépit de l'extraordinaire potentiel de financement que lui avait donné la loi sur le cours légal. Partant, le stock de monnaie-papier n'était pas extensible à l'infini : l'inflation devrait rester contenue et le commerce international équilibré. A bien des égards, c'est ce qui avait été observé tout au long du 19^e siècle. C'était sans compter sur les gouvernements de l'entre-deux-guerres, qui dévaluaient sans cesse leurs francs, leurs sterling ou leurs marks contre l'or. La crise des années trente, originaire des États-Unis, acheva le système de l'étalon-or international. Au sortir de la Seconde guerre mondiale, Washington dominait le monde

non communiste. Il menait la marche des affaires monétaires. Le dollar était roi.

Vingt ans auparavant, il avait pourtant été mis en danger. En effet, la crise financière terrible débutée en 1929 était une crise d'excès de dollars. La puissance américaine n'était pas nouvelle ; elle était devenue incontournable dès le début du 20^e siècle et s'était renforcée quand l'Europe était sortie meurtrie de la Grande guerre.

De l'autre côté de l'Atlantique, la puissance naissante a connu une histoire monétaire beaucoup plus linéaire, qui permet d'en savoir plus sur le changement soudain de pratiques séculaires. Terre d'une immigration massive qui chassa largement les indigènes, les États-Unis étaient pour ses « pères fondateurs », très imprégnés par l'Ancien Testament de la Bible, la nouvelle terre promise. Les premiers textes constitutionnels des États-Unis collaient parfaitement à la volonté de repartir sur de bonnes bases : place nette à la liberté individuelle, justice neutre, État réduit au minimum... Mais très vite, des hommes essayèrent de détourner la puissance publique à leur profit. Dès 1791, soit seize ans après la déclaration

d'indépendance faite au nez de l'empire britannique, les plus gros banquiers américains tentèrent de créer une banque des États-Unis semblable à celle qui dominait la finance anglaise. Quand le mandat de cette banque centralisant les finances de l'État fédéral ne fut pas renouvelé par le président Jackson en 1836, le pays vécut moins d'un an plus tard une courte mais intense panique monétaire : incapacité d'obtenir des liquidités en vendant ses titres, contractions du crédit, gel des émissions d'actions, etc. Selon certains financiers, ces troubles débutèrent quand la Banque d'Angleterre, alors sous l'influence des principaux détenteurs de titres de dette comme la famille Rothschild, céda en quelques jours tous ses effets de commerce américains inscrits en dollars. Puis l'événement passa. Les banques privées continuèrent de prêter aux individus au prorata des avoirs en or et en argent dont elles disposaient dans leurs coffres, les individus étaient toujours libres de choisir la monnaie qu'ils préféraient (pièces, billets gagés par la banque, troc...) comme cela se faisait en Europe et ailleurs.

Quelques décennies plus tard, une nouvelle campagne de communication prônant le

lancement d'une banque géante disposant de la gestion du crédit fut lancée auprès des politiciens, puis de nouveau rejetée. Mais la petite nation des pères fondateurs changeait à grande vitesse. Un siècle de déploiement géographique brutal et de développement commercial fulgurant facilitèrent la constitution de monopoles géants, que ce soit dans les transports (chemins de fer, bateaux), l'énergie (pétrole...) ou la finance. Des monopoles qui ne se sont pas toujours construits selon la seule loi de la concurrence honnête voulue par les premiers constitutionnalistes américains, dans une société qui n'a jamais eu le temps de digérer les institutions et de séparer les différents pouvoirs. Des monopoles qui furent constitués rapidement à l'aide de prêts massifs nécessaires au financement de lourds investissements, créant par là même une énorme place financière du jour au lendemain. On ne s'étonnera qu'à moitié, donc, que le premier projet de réforme monétaire centralisé fut décidé dans le plus grand secret. En novembre 1910, au moins six hommes – un sénateur en place depuis trente ans, William Aldrich (dont le fils avait épousé la fille du magnat du pétrole John Rockefeller), un grand financier allemand débarqué aux États-Unis depuis quelques années, Paul Warburg, ainsi que le

secrétaire adjoint au Trésor et les patrons des trois plus grandes banques new-yorkaises de l'époque (Bankers trust, City bank et JP Morgan) – se réfugièrent pendant des jours sur une île achetée jadis par le grand banquier John Pierpont Morgan afin de plancher à la mise en place d'une Banque unique centralisant le crédit. Ces hommes avaient réussi à fuir les regards des journalistes en voyageant dans un wagon privé ; pour passer inaperçu au milieu du rare personnel présent et s'assurer qu'aucune fuite ne troue le mur du secret, ils utilisèrent des pseudonymes. En fin d'année, on commença à avoir quelques détails sur le projet Aldrich. Il avait été discuté d'une banque centrale d'émission de monnaie, mais les hommes avaient pris garde d'adoucir le propos. Ainsi, le projet avait été baptisé « Système de Réserve fédéral », bien qu'il ne fut en rien fédéral et qu'il ne posséda presque aucune réserve. La dite « Réserve fédérale américaine » dont on parle tant de nos jours est détenue par les banques-membres qui en sont actionnaires ; il s'agit d'un syndicat de crédit, et non d'un système de prêt basé sur une réserve existante.

En dépit du prosélytisme intense entrepris par le sénateur Aldrich et les banques de Wall Street en

vue de faire adopter le projet de loi sur la Réserve fédérale, de nombreuses oppositions virent le jour²⁰. En décembre 1913, le jour du vote du Parlement sur la loi établissant la Banque centrale des États-Unis, le député Lindbergh déclara : « Cette loi établit le trust le plus gigantesque de la terre. Lorsque le président signera ce projet de loi, un gouvernement invisible, celui de la puissance monétaire, sera légalisé ». Le Congrès adopta finalement le projet de loi, qui dut recevoir encore l'aval du président américain. Woodrow Wilson, élu contre toute attente en début d'année, qui sera le chef du premier exécutif américain à se mêler des affaires européennes suite à la Première guerre mondiale, signa le décret d'application le 23 décembre, alors que l'ensemble de la presse et des politiciens était parti en vacances...

Il est étonnant que de tels événements monopolistiques aient pu voir le jour dans un pays en paix et en croissance. Les États-Unis sont souvent présentés comme une zone libérale.

²⁰ Voir notamment *Les secrets de la Réserve fédérale*, d'Eustace Mullins (Le retour aux sources éditeur, rééd. 2010)

Rarement en revanche, la puissance phénoménale des cartels qui se sont constitués durant la croissance frénétique de ce pays est mise en avant. On ne s'étonne plus du poids écrasant de la finance sur la marche politique du pays. Dans les médias et la population, la loi sur la Réserve fédérale n'a pas donné lieu à des débats ni à une résistance acharnée. La société américaine, jeune et relativement manipulable, constituée sur des arrivées massives d'immigrants et un développement économique démesuré, manque singulièrement d'esprit de corps, donc de consensus. Mais elle est dynamique et puissante. Au sortir de la Grande Guerre européenne, les États-Unis devinrent les principaux créanciers du monde. Le pôle financier de New-York supplanta celui de Londres. On y échangeait désormais davantage d'effets de commerce, et les pays en manque d'argent lorgnaient les capitaux à disposition de Wall Street. Le pouvoir américain n'hésita pas à jouer le registre des besoins étrangers ; il envoya des émissaires en Europe pour inciter le plus de pays possibles à contracter des prêts en dollars. En retour, les emprunteurs utilisaient leurs dollars pour se fournir en matériaux, ou plaçaient une partie de leurs dollars

dans les actifs cotés dans cette devise. Un cercle vertueux s'était mis en place dans le monde financier états-unien : à mesure qu'il grossissait, les banques centrales des pays étrangers trouvaient davantage intérêt à détenir des dollars plutôt qu'une autre monnaie, car la profondeur du marché leur permettait de retirer leurs billes assez vite en cas de besoin. Il y aurait toujours un acheteur à Wall Street. L'argent attirait l'argent. C'est le miracle de la « liquidité ».

Évidemment, une telle croissance du nombre de dollars en circulation n'aurait été possible sans les faveurs de la banque centrale des États-Unis, qui prenait en pension tous les actifs qu'on présentait à son guichet, et créait en contrepartie des dollars à des taux très faibles. Les taux d'intérêt de la Réserve fédérale restèrent bas durant toutes les années vingt. Les banques commerciales en profitèrent pour augmenter leurs escomptes auprès de la Fed. Ce gigantesque afflux de dollars voulu par le pouvoir affecta toute l'économie. Il fallu bien utiliser cette manne. Une partie fut placée dans les investissements industriels, une autre dans la Bourse. Tous les actifs se mirent à grimper. Entre 1921 et 1929, le vieil indice Dow Jones 30

avait pris 350%. Mais les investissements avaient été excessifs, et des surcapacités de production apparurent. Dès 1928, la production industrielle stagna et l'emploi freina. Mais le rêve américain est une envie de richesse et de réussite, et la Bourse en était l'un des moyens les plus faciles. Valorisée à des niveaux très excessifs alors que l'économie américaine faisait une pause, la Bourse se retourna violemment et provoqua une gigantesque crise financière (voir le chapitre Bulles, krachs et inflation). De défauts de paiement bancaires en gel des investissements, la crise provoqua une chute exceptionnelle de la production.

L'attitude de la Fed durant cette première grande crise du crédit américain étonne : après avoir favorisé la bulle par une politique expansionniste dans les années vingt, puis freiné le mouvement à la fin de la décennie, elle ne desserra pas l'étau mais le renforça au contraire durant la crise. Certaines filiales régionales de la Fed firent soudainement passer leurs taux d'escompte sur certains actifs à des niveaux insoutenables pour les banques locales qui voulaient se refinancer ; de nombreuses institutions agricoles firent faillite, entraînant la ruine de milliers d'agriculteurs qui durent revendre

leurs terrains à des prix dérisoires. Il fallait purger les excès, affirma la Fed, mais n'en était-elle pas à l'origine ?

Si la crise fut aussi mal ressentie, c'est sans doute parce que les États-Unis (à l'inverse de l'Europe) étaient une nation beaucoup plus urbanisée, fruit d'une immigration massive sur la côte Est. Le chômage en ville n'a rien d'équivalent avec celui dans la campagne, où il est plus facile de se nourrir. De plus, il ne régnait pas dans cette société toute neuve la vieille solidarité familiale qu'il y avait alors en Europe. Enfin, le financement de la production par l'escompte d'effets de commerce reposant sur un vrai contrat avait été supplanté par la fourniture de liquidités qui n'étaient plus liées à l'or. On l'a vu, l'ancien système permettait à l'entreprise productrice de vendre le fruit de sa production avant même la vente du produit final, et de payer ses ouvriers et salariés en avance. Le système constituait une forme d'assurance-chômage naturel.

C'est alors que, sous la pression du gouvernement, la Fed décida d'inverser la tendance et de faciliter l'accès à son escompte. Les banques qui n'avaient

pas fait faillite pouvaient de nouveau accéder aux guichets de la banque centrale à des conditions avantageuses. Mais la confiance n'était pas revenue. Échaudée par un krach lié à l'excès de dollars, la population était devenue rétive à l'utilisation d'une monnaie-papier sans valeur. Le troc refaisait surface, et l'on recommença à payer ses transactions avec du métal précieux, du tabac et d'autres marchandises... Ces objets d'échange n'étaient pas, eux, susceptibles de perdre toute valeur du jour au lendemain. Ils n'étaient la contrepartie de personne, puisqu'ils n'étaient basés sur aucune dette. Utilisé depuis des millénaires comme trésor et monnaie, l'or était la clef de voûte du système.

Le gouvernement américain eu un énorme problème. Non seulement il prélevait ses impôts en dollars, mais il ne pouvait financer son projet d'État-providence – la « Nouvelle donne » de Roosevelt – que par des crédits contractés en dollars. La monnaie-papier était devenue la clé de voûte de son financement. Enfin, il avait besoin d'or dans ses caisses si jamais les nations étrangères, auxquelles les banques de Wall Street avaient beaucoup prêté, réclamaient le remboursement de

leurs dollars en or. L'exécutif états-unien fit alors ce qu'aucun gouvernement n'avait osé faire : brutalement, par décret du président Roosevelt, l'État fédéral décréta l'or des particuliers hors-la-loi ! A partir du 15 août 1933²¹, tout résidant sur le sol américain risquait jusqu'à dix ans de prison et une amende faramineuse s'il était surpris en train de faire une transaction avec de l'or ou simplement s'il détenait du métal chez lui. La loi obligeait désormais les citoyens américains à apporter leur or aux guichets de la Banque centrale, et à accepter les dollars reçus en échange. On choisit pour cela un taux de change arbitraire de 35 dollars pour une once d'or (31 grammes), très favorable au Trésor des États-Unis. Il fallait que le public utilisât des dollars, quelle qu'en soit la conséquence.

Ceux qui doutent de l'importance monétaire de l'or peuvent se poser cette question : quel est l'intérêt pour un gouvernement de le confisquer aux particuliers ?

Qui contrôle l'argent contrôle le nerf de la guerre. L'argent, c'est d'abord la monnaie. Aucune

²¹ On remarquera le nombre important de décrets monétaires passés en plein milieu du mois d'août...

monnaie n'est parfaite, et la grande majorité des pouvoirs en place ont cherché à la contrôler. L'impact évident pour celui qui prélève ou qui extrait la monnaie est celui d'un enrichissement extraordinaire. Il peut en effet acquérir des biens ou payer des services avait tout le monde. Les gouvernements, émanation des populations et des luttes de clan, ont été de loin les plus grands contrôleurs de monnaie. L'acharnement à monopoliser les mines, notamment, les ont renforcés. Ils ont ainsi pu développer une armée, une police, une justice, financer des guerres expansionnistes, éliminer toute opposition régionale, s'imposer comme l'ultime faiseur de lois. Les grands commerçants intéressés par l'extraction de la monnaie ont pu s'enrichir énormément, et se sont transformés, au fil des siècles, en financiers des pouvoirs en place. Ce paradigme nous mène directement à la révolution financière du 20^e siècle et aux développements extraordinaires que nous observons dans la crise actuelle.

On le voit, la première guerre mondiale et les deux décennies qui suivirent furent celles d'un changement monétaire radical : la confiscation progressive de l'or

puis l'obligation faite aux citoyens d'utiliser la monnaie-papier émise par leur gouvernement. La liberté monétaire abolie à l'intérieur des frontières²² donna un pouvoir inédit à la puissance publique ; elle fut aussi le point de départ à une extension continue de la chose gouvernementale dans les affaires civiles. Le passage de certificats gagés sur un métal précieux à des billets gagés par ... la banque centrale eut un impact essentiel sur le budget des États : l'impôt et le crédit ne furent plus jamais le même. Notons au passage que cette période charnière donna libre court au financement de la seconde guerre mondiale par le crédit.

²² « *La monnaie de la France est l'euro* » détaille l'article L111-1 du code monétaire et financier, qui décrit également tous les moyens de paiement autorisés. Certains pays explicitent davantage le système. « *La monnaie à utiliser est le dollar canadien*, précise ainsi la loi canadienne. (...) *toute somme prise en compte dans le calcul de ces résultats qui est exprimée dans une monnaie autre que le dollar canadien est convertie en son équivalence en dollars canadiens selon le taux de change* ». Y est également stipulé qu'ont pouvoir libératoire les seuls « *pièces qui ont cours légal* » ainsi que les « *les billets destinés à circuler au Canada et émis par la Banque du Canada* ». Un exemple parmi d'autres.

5

La monnaie forcée, une arme géopolitique : Bretton Woods et le financement de l'empire américain, l'euro et la fédéralisation de l'Europe, la Chine et le yuan

La monnaie fiduciaire n'est pas neutre, ni à l'intérieur des frontières ni à l'extérieur. Elle permet de forcer une unification régionale ou de tenir la politique d'un pays étranger. Si le dollar domine la planète, ce n'est pas par hasard. Et les avantages que confère cette domination sont gigantesques pour les États-Unis d'Amérique, car l'argent y afflue de manière inespérée, finançant son armée et son économie. Sur ce point, un nombre croissant de puissances est bien décidé à ne pas se laisser faire. En coulisses, la guerre monétaire fait aujourd'hui rage. La finalité ? Rien de moins que le financement de son propre État, ou, à

défaut, le financement de l'État adverse. La monnaie et la géopolitique font bon ménage.

Si, au siècle dernier, la liberté monétaire avait été progressivement supprimée *dans* les États, il existait encore un mode d'échange international basé sur une valeur réelle. Certes, l'étalon-or dont nous avons décrit le fonctionnement ci-avant avait été aboli par petites touches quand les Banques centrales des nations ne pouvaient pas honorer leurs engagements de remboursement en or à leurs homologues étrangers. Mais après la guerre, le système de paiement international n'était pas totalement révolu. Il persista, quoique fort diminué, sous le nom de *Bretton Woods*.

Comme souvent, la guerre ouverte qui ravagea l'Europe et une partie du monde entre 1939 et 1945 a donné lieu à une vaste redistribution des cartes financières. Les États-Unis, qui étaient déjà devenus la plus grosse économie du monde en termes de production, furent consacrés en tant que première puissance mondiale au cours de la Seconde guerre mondiale. Que ce soit au niveau industriel et militaire, au stade diplomatique ou sur le plan monétaire, ils dominèrent la scène globale.

Durant les deux grandes guerres européennes, la jeune nation nord-américaine n'a pas subi la moindre destruction sur son sol, tandis que sa production industrielle et son marché de l'emploi ont été boostés par la fourniture d'armements et de nourriture à ses alliés. Grâce à ses exportations, les États-Unis avaient récupéré les deux tiers de l'or mondial. Enfin et surtout, Wall Street est sorti renforcé au détriment de places financières européennes mises sous le boisseau par le conflit. Devenus les grands vainqueurs de la guerre avec la Russie communiste, les politiciens américains dictèrent leurs lois au reste du monde. Parce qu'elle enterrait ses vingt millions de morts, mais aussi parce qu'elle avait totalement collectivisé son économie, l'Union soviétique était hors jeu pour la domination financière du monde. C'est la conjonction de ces deux phénomènes qui donna une occasion monétaire sans doute unique dans l'histoire : sans concurrence, les États-Unis imposèrent de fait leur propre monnaie comme référence ultime. L'événement eu un impact majeur pour le restant du siècle, et ce jusqu'à aujourd'hui, car il aida l'Amérique du Nord à s'ériger en empire mondial, le seul à même de s'opposer à la Russie soviétique.

Les premières discussions monétaires entre les puissances alliées commencèrent dès 1943, mais le système de *Bretton Woods* fut officialisé un an plus tard, alors que la guerre n'était pas terminée. Hors l'URSS, il faisait du dollar la seule monnaie convertible en or. Toutes les monnaies nationales des autres puissances – l'Allemagne écrasée et divisée en deux, l'Italie et la France en ruines, le Japon en feu, l'Angleterre sans le sou et obligée de lâcher des pans de son empire colonial – ne furent plus convertibles qu'en dollar, et non plus en or. En clair, la monnaie-or, qui avait été supprimée à l'intérieur des frontières, ne fut plus applicable qu'au seul dollar au niveau des échanges internationaux. L'« accord » de *Bretton Woods* fit l'effet d'une bombe pour les finances américaines : puisque le dollar devenait la seule monnaie échangeable en or, on pouvait être sûr que tout le monde utiliserait désormais le dollar comme monnaie de référence, et qu'ils le garderaient précieusement. Une partie serait peut-être demandée en or, mais l'Amérique pourrait faire pression pour retarder les livraisons (quel poids en effet possède un pays ruiné avec une armée restreinte ?). Dans les faits, la majeure partie des dollars détenus à l'étranger sera recyclée dans des

bons du Trésor états-unien, qui rapportent un intérêt ; pour les détenteurs de dollars, ce serait déjà ça de pris. C'était la finalité logique de la manœuvre. « Les dollars ne sont pas d'utilité à Bonn, à Tokyo ou à Paris. Le même jour [où ils ont été reçus], ils sont reprêtés sur le marché monétaire à New-York [en vue d'en obtenir une rémunération] », explique le jeune chercheur Jean-Baptiste Bersac²³.

Les dollars ne viennent pas du ciel, ils sont créés par le système bancaire américain. C'est lui qui fournit de la monnaie aux entreprises, aux particuliers et à la puissance publique. Et ces derniers payent leurs importations ou leurs services à l'étranger en dollars. Un exportateur français, par exemple, recevra des billets verts. Mais si tant de dollars ont circulé hors du territoire américain après la guerre, c'est parce que les États-Unis ont prêté des dollars pour la reconstruction des pays en ruine. Dans la seule Europe, le plan Marshall de reconstruction assurait la distribution de 10% du budget fédéral la première année, et 13 milliards de dollars de l'époque en tout, soit 4% du PIB

²³ *Devises, l'irrésistible ascension de la monnaie* (ILV Editions, 2013)

américain²⁴. Pour la seule France, en cinq ans, près de 2,7 milliards de dollars de l'époque ont été injectés. Ainsi, cette masse de monnaie étrangère s'est retrouvée dans le circuit bancaire tricolore, qui l'a lui-même transféré à sa Banque centrale. Cette dernière pu ainsi injecter des francs au taux de change en vigueur, et utilisa les dollars reçus pour ... acheter des obligations du Trésor américain !

Le système rôdé, les prêts américains et les importations américaines augmentant, les propriétaires de dollars étaient irrésistiblement attirés par la dette du gouvernement états-unien. Ils pouvaient y placer leurs réserves, plutôt que de les garder en coffre. Ils pouvaient « le faire travailler », à défaut d'être en mesure de réclamer à Washington leur dû en or.

Les puissances européennes alliées savaient que le système de *Bretton Woods* donnerait une marge de manœuvre budgétaire extraordinaire à Washington, et ils consentirent. L'univers

²⁴ En contrepartie, des conditions militaires et culturelles très strictes visaient à étendre l'influence de la nouvelle puissance ; à noter, par exemple, les quotas extrêmement élevés de films américains à diffuser dans les cinémas pour recevoir les aides.

concentrationnaire exporté par la Russie bolchévique était tout proche. La tension était énorme sur l'Europe de l'Ouest, les chars et les missiles soviétiques positionnés jusqu'au centre de l'Allemagne. Les États-Unis assuraient de fait une sorte de protectorat, mais un protectorat étrange, rempli de conditions drastiques à l'octroi des aides financières et assuré par des bases militaires gigantesques. En Europe, il n'y a guère que la France qui a obtenu le retrait des forces américaines, sous l'impulsion de Charles de Gaulle. Les autres pays ont vécu une présence militaire similaire à celle qui a eu court au Japon, lequel était une puissance vaincue. L'emploi du passé est d'ailleurs prématuré : dans notre millénaire, des forces américaines stationnent encore en Allemagne, en Grande-Bretagne ou au Japon !

Au bout d'une quinzaine d'années, le confortable système de *Bretton Woods* commença à battre de l'aile. En lutte pour la suprématie mondiale, les États-Unis dépensèrent beaucoup plus de dollars qu'ils n'avaient d'or en caisse. Officiellement, depuis 1933 et la confiscation de l'or aux américains, le cours était de 35 dollars pour 31,2 grammes d'or. En clair, si un État étranger se

présentait au guichet de la Banque centrale américaine (gérante des réserves d'or), celle-ci devait lui fournir autant de métal précieux que le montant des dollars présentés. Nous l'avons vu, aucune nation n'était en situation pour formuler de telles exigences. Mais alors que la banque centrale américaine prenait toujours plus de titres du Trésor en escompte, le budget américain gonfla grâce aux déficits, et les États-Unis intervinrent toujours plus dans le monde, par des prêts mais aussi par des actions militaires. Il y eut ainsi un afflux de billets verts dans les pays étrangers, et, devant l'impérialisme de la puissance qui avait imposé le système de *Bretton Woods*, certaines institutions commencèrent à utiliser leurs réserves en devise américaine pour acquérir du métal jaune, seul véritable étalon monétaire stable. Au guichet de la Fed, le cours officiel était toujours le même, mais sur le marché international, le prix de l'or exprimé en dollars augmenta.

Pour parer à cette situation, les États-Unis instituèrent le pôle londonien de l'or, ou *London Gold Pool*. Le but était de maintenir le cours de l'or au taux désormais artificiel de 35 dollars pour une once. A chaque fois que la demande en or

augmentait sur le marché libre, les plus grandes banques centrales du *pool*, dont la Banque de France, vendaient du métal pour maintenir le taux officiel décrété trente ans plus tôt par le gouvernement américain. La situation ne se dégrada vraiment qu'en 1965, date à laquelle le président Charles de Gaulle – dans une conférence de presse célèbre – attaqua le système de *Bretton Woods*, le jugeant « abusif et dangereux ». Puis en 1967, la Banque de France sortit du pôle londonien de l'or. Le message adressé aux États-Unis était clair : la France désirait récupérer au moins une partie de l'or promis par les dollars en sa possession. La pression était néanmoins subtile, et l'arrêt de la participation du pays au *pool* n'était pas censé être rendu public. Le nombre de dollars en circulation dans le monde étant désormais beaucoup plus élevé que l'or détenu dans les coffres de la Réserve fédérale. De nombreux détenteurs de billets verts s'inquiétèrent : si je ne vais pas maintenant réclamer mon dû, restera-t-il assez de métal précieux à la fin ? C'est sans aucun doute ce que se dirent les responsables des banques centrales qui ne faisaient pas partie du *pool*, car les demandes se multiplièrent au guichet de la Fed, et, en 1968, le *pool* fut forcé de vendre des quantités

astronomiques d'or sur le marché international pour maintenir le change officiel. Pour freiner le mouvement, les dix plus gros pays industriels envisagèrent de créer une unité de réserve mondiale qui pourrait faire office de contrepoids à l'or. L'idée consistait à lancer une devise suffisamment large pour être acceptée et détenue dans les comptes des banques centrales. C'est ainsi que naquit en 1968 le Droit de Tirage Spécial (DTS) du Fonds Monétaire International. Le DTS était basé sur les plus importantes devises mondiales : principalement le dollar, la livre, le mark et le franc. L'ennui est qu'il s'agissait avant tout d'une devise-papier, et qu'elle ne pouvait remplacer l'or. De plus, l'émission de DTS par le FMI fut très limitée, par la volonté française notamment, afin que l'institution internationale n'émette pas trop de nouvelles dettes. Si peu de DTS sont créés, aucune chance que cette devise devienne une monnaie mondiale.

Les demandes de transformation de dollars en or se multiplièrent aux États-Unis. Leurs responsables savaient que le moment viendrait où ils seraient dépouillés de leurs réserves. L'élection de Richard Nixon en 1968 n'arrangea rien à l'affaire, le

nouveau président américain étant plus unilatéral et davantage inflationniste que ses prédécesseurs. La situation empira jusqu'en 1971, quand, le 13 août, la Grande-Bretagne demanda discrètement de changer une partie de ses avoirs en or. La réponse américaine se fit attendre... Deux jours plus tard, en plein week-end de l'Assomption, le président américain prit la plus grande décision monétaire des cinquante dernières années : il décida de supprimer la convertibilité de la monnaie américaine, rejetant la faute sur les « spéculateurs internationaux ». La décision fut tenue secrète jusqu'au dernier moment, et la nouvelle fit l'effet d'une bombe. A partir de cette annonce officielle, plus aucun détenteur de dollars ne put réclamer son dû auprès de la Réserve fédérale. Le président Nixon présenta la mesure au milieu d'une dizaine d'autres, sous l'habillage d'un vaste programme économique, mais cela ne cacha pas cette information essentielle : le plus gros État du monde avait fait un défaut de paiement.

Pour combattre l'empire soviétique et garder la suprématie mondiale, l'empire américain avait trop prêté et trop acheté de matières premières à l'étranger, beaucoup plus en tout cas que ne le

permettaient ses réserves d'or. Sous l'effet des demandes croissantes de remboursement en métal par les détenteurs étrangers de dollars, il prit la décision unilatérale d'abandonner le standard-or. En un tour-de-main, le jeune et brutal empire mit fin au dernier avatar de la monnaie telle qu'il était utilisé depuis des millénaires...

Libéré des contraintes du taux de conversion, le pôle londonien de l'or cessa en partie ses activités. L'or fut alors libéré du taux de change forcé. Il commença une hausse stupéfiante : exprimée en dollars, l'once (31 grammes) grimpa de 35 dollars en 1971 à 800 dollars en 1979 ! Cela prouve une chose : les gens éprouvaient le besoin de trouver une valeur stable face aux monnaies flottantes des États. Tant de dollars avaient été émis sur le marché entre 1945 et 1971, et bien plus encore jusqu'en 1980...

On ne conçoit sans doute pas à sa juste valeur le tremblement de terre financier que constitua la décision de supprimer la convertibilité de la plus grande devise mondiale à l'ancienne monnaie de base. C'était une rupture fondamentale qui eu un impact psychologique majeur sur tous les

intervenants, des particuliers aux entreprises en passant par le système bancaire. Le dernier rôle monétaire auquel on pouvait se rattacher avait été enlevé, et cela provoqua la panique. Selon de nombreux observateurs, la décision des pays arabes producteurs de pétrole d'augmenter soudainement le prix du baril (multiplié par cinq en 1973) en abaissant leur production ne fut pas seulement la conséquence du soutien américain à Israël lors de la guerre du Kippour, mais ce dernier était simplement l'événement de trop après la suppression des liens entre le dollar et l'or. L'OPEP recyclait jusqu'ici ses dollars à New-York avec la promesse d'obtenir de l'or sur demande. Désormais, elle n'avait plus d'autres possibilités que de les convertir dans des actifs américains, et cela lui était resté en travers de la gorge. Elle n'était pas la seule : une véritable panique à l'achat envahit les pays développés, dont les financiers comprirent que leur monnaie nationale adossée au dollar n'était plus limitée par un actif réel. Hausse du pétrole, inflation domestique, grèves générales dans l'important secteur industriel pour réclamer des hausses de salaire... Le cycle vicieux se mit en place. Les innombrables économistes qui étudient aujourd'hui la grande inflation des années

soixante-dix ne semblent pas donner la place qu'elle mérite à l'énorme événement monétaire d'août 1971.

La politique expansionniste américaine n'arrangea rien au problème, car les États-Unis émettaient toujours plus de dollars pour financer son empire. Et tous les pays subirent... Si l'un d'entre eux avait eu la puissance militaire et financière suffisante pour réintroduire un étalon-or chez lui, il aurait bénéficié d'un extraordinaire afflux d'argent dans son propre pays, et les États-Unis auraient été forcés de freiner leur émission de dollars faute de preneur. Mais la Grande-Bretagne était économiquement à bout de souffle, et géopolitiquement très affaiblie, la France avait perdu avec de Gaulle le seul leader capable de défier l'Amérique, l'Allemagne était coupée en deux et redoutait – comme toute l'Europe de l'Ouest – une attaque du plus terrible régime collectiviste jamais vu, le Japon était encore occupé par les forces américaines, la Chine sortait à peine de sa terrifiante « révolution culturelle » maoïste, l'Inde et le Brésil n'avaient pas émergé... Bref, malgré le poids extraordinaire du dollar (en 1977, il représentait près de 80% des réserves mondiales

de change, hors URSS !), il n'y eu aucune opposition possible à l'expansion monétaire américaine. Cette situation monopolistique explique l'énorme arrogance dont firent preuve le secrétaire au Trésor US et le président Nixon lors des pourparlers monétaires qui avaient suivi la fin de l'étalon dollar-or²⁵.

C'est dans ce contexte particulier qu'intervint l'extraordinaire tentative de *corner* sur l'argent des frères Hunt. Originaires du Texas, les deux hommes sont les fils d'un grand magnat milliardaire – Haroldson Hunt – qui, à partir d'une petite bourse personnelle, construisit un empire présent dans le pétrole ou le transport. Parmi ses quinze enfants, deux d'entre eux se montrent particulièrement intéressés par le monde de l'investissement et de la prise de risque, Bunker et William. En 1973, alors que le système monétaire des taux de change flottant librement entre devises est en passe d'être adopté par les grands États, les deux frères ont une intuition : ramasser le plus d'argent-métal possible pour se protéger contre l'inflation. S'ils préféraient acheter

²⁵ « Le dollar est notre monnaie mais c'est votre problème », alla jusqu'à déclarer le patron des finances fédérales américaines John Connaly à une délégation européenne en 1972.

de l'or, l'interdiction faite aux Américains de détenir du métal jaune était encore valable, quarante ans après sa mise en place ! Utilisé depuis des millénaires comme substitut à l'or dans les transactions courantes, l'argent semblait un choix judicieux. Dans les premiers mois de 1974, les deux Texans achètent donc 1500 tonnes pour une valeur de cent millions de dollars. Par sécurité, les lingots sont stockés en Suisse, dans divers lieux tenus secrets. Trois Boeing 707 sont loués et font des allers-retours avec les États-Unis, le tout sous la surveillance d'hommes armés. Puis les frères commencent à acheter des contrats à terme sur la Bourse américaine. Or, de nombreux spéculateurs sont placés à la vente à découvert sur le marché : cette opération consiste à 'céder' un lingot que l'on ne détient pas, avec l'obligation de le racheter (en l'espèce, les vendeurs à découvert espèrent l'acheter moins cher). Si la hausse des prix devient trop importante, les vendeurs doivent racheter leurs positions à des cours plus élevés que celui de la vente à découvert, et ils sont évidemment tenus de payer la différence. Quand ces spéculateurs n'ont pas assez de liquidités de côté pour apporter des fonds sur leurs comptes et régler les appels de marge, ils doivent liquider leurs stocks, quel que

soit le prix. Les marchés à terme peuvent permettre d'acheter un produit moins cher que son prix actuel, mais ils peuvent aussi ruiner le spéculateur. Au début des opérations d'achat des frères Hunt en 1973, l'once d'argent (unité de mesure classique dans les pays anglo-saxons, qui équivaut à 31,2 grammes) valait près de 2 dollars ; en janvier 1975, il avait doublé. Et l'on n'avait encore rien vu...

Pour racheter tout le stock d'argent disponible, soit plus de 10 000 tonnes, les deux hommes ont besoin d'associés. Le cours de l'argent a beau monter, augmentant la fortune virtuelle des deux frères, ils ont besoin de liquidités. En 1975, Bunker Hunt se rend discrètement à Téhéran pour proposer au Shah d'Iran un partenariat. Plus tard, on le retrouvera aux Philippines et en Arabie Séoudite. Les pays choisis sont tout sauf un hasard : au Moyen-Orient, on voit d'un très mauvais œil la séparation entre le dollar et l'or et on cherche à diversifier ses réserves de devises, voire à trouver une nouvelle monnaie viable. Ce n'est finalement qu'en 1978 que les frères Hunt convainquirent un investisseur extérieur – un riche scheik séoudien lié à la famille royale – de s'associer à leur projet. Une société commune est créée entre

les deux parties : l'International Metal Investment Group (IMIG). En août 1979, ce nouvel acteur très entreprenant fait son apparition sur la Bourse de Chicago. L'IMIG n'était pas seule, car la Banque populaire suisse entra aussi dans la danse. Des quantités très importantes de contrats à terme sont achetées ; elles portent sur une livraison physique de l'argent en automne. En deux mois, l'once d'argent grimpe de 8 à 16 dollars, ce qui embarrasse les responsables du marché à terme américain. En effet, leurs stocks d'argent disponibles équivalaient à l'ensemble des achats effectués sur la période, et aucun des acquéreurs ne voulait reporter sa position : le métal devait être livré fin octobre. Autre sujet d'inquiétude : personne ne savait qui se cachait derrière l'International Metal Investment Group, qui n'était inscrite à la Commission de surveillance des contrats à terme sur les matières premières (la CFTC) que par une boîte postale située aux Bermudes. L'affaire alerta l'État fédéral américain. A la fin de l'année 1979, les frères Hunt détenaient 40 millions d'once en Suisse et 90 millions achetés avec l'IMIG. De plus, l'équivalent de 90 millions d'onces achetées sur le marché devait à terme être livrés fin mars. Les Hunt détenaient ainsi près de la

moitié du stock mondial et une fortune virtuelle immense. C'est que le cours de l'argent était passé de 2 dollars l'once en 1973 à plus de 50 dollars en janvier 1980 ! Alors que les deux frères cherchaient de nouveaux partenaires au Moyen-Orient, et qu'ils affirmèrent en privé vouloir réintroduire l'argent en tant que monnaie à la place des dollars-papiers, le président de la Banque centrale et le secrétaire au Trésor américain intervinrent. Sous les ordres des autorités politiques, la Commission de surveillance des marchés à terme changea brutalement les règles du jeu : les dépôts de garantie réclamés aux nouveaux acheteurs furent placés à des niveaux prohibitifs, le nombre de contrats pouvant être détenu par une institution fut radicalement abaissé, enfin l'obligation pour un vendeur de livrer du métal sonnante et trébuchant contre les contrats à terme fut suspendue, ces derniers étant désormais autorisés à donner du cash à l'acheteur plutôt que du métal ! Puis, à partir du 21 janvier, le marché à terme fut purement et simplement interrompu par les autorités. Le cours de l'argent s'effondra suite aux mesures de rétorsion prises par la CFTC, et les frères Hunt – qui avaient acheté du métal à plus de 30 dollars l'once – durent se déclarer en faillite. Pour les

autorités américaines, l'heure était grave : il ne s'agissait pas seulement de défendre l'industrie automobile (grosse consommatrice d'argent) ni de sauver les vendeurs à découvert, mais de sauvegarder le dollar. Une fuite de dollars pour acquérir de l'argent avec des investisseurs séoudiens derrière l'opération ne présageait rien de bon pour la monnaie américaine. Comment l'empire aurait-il pu se financer si l'on n'acceptait plus ses dollars comme moyen de paiement ?

C'est sous cet angle qu'il conviendrait d'analyser la politique monétaire américaine de la fin des années soixante-dix et du début des années quatre-vingt. A cette époque, la Banque centrale américaine augmenta ses taux d'escompte²⁶ à des niveaux jamais vus par le passé, et qui ne seront atteints dans aucun pays développé par la suite. Dès le milieu des années soixante-dix, alors même que les discussions sur le nouveau système monétaire mondial étaient à peine terminées, les membres de la Fed et du Trésor sentaient poindre le danger pour le dollar. A l'époque, beaucoup de pays étrangers espéraient la mise en place d'un étalon

²⁶ L'escompte est l'opération par laquelle une banque centrale crée des liquidités pour un acteur privé, moyennant un taux d'intérêt, en échange de titres mis en gage.

monétaire quelconque, mais, du côté américain, aucune proposition ne viendra étayer les attentes. En 1974, la Fed augmentait une première fois ses taux d'intérêt, avant de les rabaisser. Mais les détenteurs de dollars continuaient d'échanger leurs billets verts contre des biens matériels, ce qui augmentait les prix semaine après semaine, et incitait toute la population à en faire de même pour ne pas être lésée par l'inflation. Les producteurs de pétrole membres du cartel de l'OPEP, eux, n'en démordaient pas : ils n'étaient pas prêts à baisser leurs prix de vente malgré les hausses spectaculaires décidées au début des années soixante-dix. Enfin, une véritable fuite vers l'or apparaissait : l'once de métal précieux échangée sur le marché international passa de 35 dollars – son cours fixe d'avant août 1971 – à plus de 800 dollars en 1980. Une progression supérieure à 2000% ! Le message était clair : gouvernements et particuliers privilégiaient l'or au dollar, le métal précieux étant considéré comme la monnaie par excellence. Le danger était alors grand pour les États-Unis endettés de voir leur monnaie ne plus être utilisée que comme un complément dans les transactions. Comment l'empire se financerait-il si les billets verts n'étaient plus recyclés dans ses bons

du Trésor ? Seule solution : rendre le dollar attrayant par tous les moyens. Mais la Fed hésitait. A partir de 1977, elle augmenta ses taux d'intérêt progressivement jusqu'à 15%, puis les rabassa dans la foulée, de peur de rendre le financement de l'empire trop élevé. En 1979 arriva à la tête de la Fed un certain Paul Volcker, ancien économiste dans la puissante Chase Manhattan Bank de David Rockefeller et ex sous-secrétaire au Trésor. L'homme convainquit son président d'alors, Jimmy Carter, qu'une thérapie de choc s'imposait. C'est à la même époque que les frères Hunt tentaient d'acquérir tout le stock d'argent-métal. Dès son arrivée, le taux directeur auquel la Fed refinançait le système bancaire américain fut porté à 15%. Au début de l'année 1980, la Fed frappa très fort : le taux directeur fut augmenté de 14,8% à 20%, d'un seul coup ! Le système bancaire fut obligé de suivre : l'ensemble des intérêts servis dans la zone dollar explosa, rendant plus attrayant la garde et le placement de l'épargne dans cette devise. Suivant la hausse des intérêts dans la zone dollar, le taux d'intérêt du bon du Trésor américain grimpa également, à plus de 13%. S'endetter coûtait cher. Mais l'essentiel était sauvegardé : les détenteurs étrangers de dollars

n'ont pas osé s'affranchir de la première devise mondiale. L'OPEP a hésité, mais sa puissance financière et militaire était alors sans commune mesure avec ce qu'elle est aujourd'hui. Aucune des puissances secondaires n'avait cherché à introduire chez elles un étalon-or : Giscard d'Estaing n'était pas De Gaulle, l'Allemagne était coupée en deux et l'ombre de l'Union soviétique planait encore sur l'Europe. Enfin, la Chine n'avait pas ré-émergé. A peine la fuite vers l'or et l'argent-métal avait-elle cessé que la Fed ramena son taux de refinancement à 11% en avril. Mais la panique monétaire était encore dans toutes les têtes : en 1981, elle se sentit obligée de les relever à près de 19%, et les maintint à ce niveau durant la moitié de l'année.

Difficile d'avoir des informations sur le rôle de l'URSS dans les difficultés américaines. L'empire planificateur n'avait pas ce genre de problème : il avait supprimé totalement la liberté monétaire et collectivisé la production. Dans ce glacis fermé et écrasé par la puissance publique, il n'existait que peu de risques inflationnistes hors de l'important marché noir (sauf baisses des rendements agricoles et industriels, ce qui n'était pas rare), car la propriété privée avait été interdite. Sans nul doute,

les autorités soviétiques avaient compris le danger que constituait pour le Trésor américain la « fuite hors du dollar » de l'époque. Si la devise américaine n'était plus utilisée dans le recyclage des obligations de l'État fédéral, celui-ci serait privé d'un financement bon marché, et même d'un financement tout court. Pour autant, les études sur la guerre monétaire à cette époque ne sont pas légion, aussi important soit le sujet²⁷.

²⁷ Des opérations monétaires destinées à déstabiliser des puissances ennemies ont existé de manière sûre en d'autres occasions. C'est le cas de l'opération Bernhard lancée par les Allemands pendant la seconde guerre mondiale afin d'ébranler l'économie britannique, comme l'avaient fait avant eux les Anglais durant la Révolution pour contrer la France. Le projet fut présenté dès 1939 à Hitler, qui accepta immédiatement. Les faux billets étaient fabriqués dans le but de créer une hyper inflation outre-Manche et l'éventuelle faillite du système bancaire. Ils étaient quasiment similaires à ceux de la Banque d'Angleterre, à tel point qu'une partie des fausses livres sterling non utilisées récupérées à la fin de la guerre furent introduits dans le circuit monétaire. L'opération n'eut pas les effets escomptés car les responsables allemands ne purent larguer les billets par avion comme ils l'avaient envisagé. Les billets furent intégrés au système économique britannique par le biais d'opérations de blanchiment, en payant les agents allemands présents à Londres ou en s'acquittant des rares produits importés.

Un autre exemple frappant du pouvoir de la monnaie – en l'occurrence de la dette – est l'utilisation systématique par les États-Unis des emprunts contractés par des pays à caractère stratégique comme le Panama ou l'Indonésie auprès de la Banque mondiale ou du FMI afin de les assujettir à leur politique. Selon John Perkins, auteur des étonnantes *Confessions d'un assassin financier* (*Confessions of an economic*

A la fin de l'année 1982, le principal taux de refinancement de la Fed n'est plus qu'à 9%. Ce n'est qu'avec une extrême prudence qu'il sera abaissé dans les années suivantes : 8% fin 1985, 6% douze mois plus tard. Au départ de Paul Volcker en 1987, tous les États recyclent leurs dollars dans les obligations américaines, et les particuliers se sont habitués à son utilisation en dépit de la suppression du change en or. En outre, les intervenants économiques sont de plus en plus attirés par l'emprunt facile que permet la nouvelle devise sans valeur ; ils ne se doutent pas encore de la course au rendement qu'ils devront faire pour

hit man, 2004, trad. fr. aux éd. alTerre, 2005), les économistes des grandes compagnies de conseil spécialisées dans l'étude des projets d'électrification ou de bétonnage des pays en voie de développement (dont il a fait partie) ne sont payés que pour fournir des justifications aux montants astronomiques engagés par des politiciens peu scrupuleux. Pots-de-vin et rapports frauduleux visant à surestimer les besoins seraient fréquents. Les contrats passés sont redirigés vers des entreprises américaines, et les États émergents contractent des dettes sur des décennies. Selon l'auteur, qui livre des informations croustillantes sur certains grands contrats, les responsables qui n'acceptaient plus le diktat étaient victimes d'attentats (Omar Torrijos au Panama) ou d'invasions (Saddam Hussein en Irak). Quoiqu'il en soit, la fusion entre grandes compagnies privées, puissance militaire et circuit monétaire se révèle dans le parcours de plusieurs dirigeants américains, tel Robert McNamara, lequel fut successivement président de Ford, secrétaire d'État à la défense puis président de la Banque mondiale. Vous avez dit stratégique ?

espérer conserver une épargne rongée par la hausse du prix des actifs.

La chute de l'URSS à partir de 1989 fera des États-Unis la seule hyperpuissance mondiale, et consacrera de fait le dollar.

L'humanité évolue année après année et l'on se rend peu compte aujourd'hui du séisme que constitua le défaut de paiement sur le dollar-or en 1971. Oui, dans les années soixante-dix, le dollar était en danger, et le financement du Trésor américain devenait incertain. La grande inflation de l'époque n'a été que le reflet de ces incertitudes. Seule une réaction extrême a pu préserver la monnaie de l'empire séparée d'une valeur réelle.

La monnaie est un actif stratégique et politique. Pour un empire ouvert comme le sont les États-Unis, elle est source d'une guerre secrète et permanente pour étendre ou maintenir son utilisation. Dans un empire fermé comme l'Union soviétique, elle ne revêt pas la même importance, mais c'est au prix d'un contrôle total sur les échanges et les transferts monétaires aux frontières.

La panique monétaire qui a suivi la fin de l'étalon dollar-or en 1971 sera à l'origine d'un projet monétaire extraordinaire et méconnu. Durant les années quatre-vingt, alors que la flambée des taux d'intérêt voulue par la Fed freine la croissance et pénalise l'emploi, les responsables de l'État fédéral commencent à envisager toutes les solutions pour sauver le dollar. L'une d'elle est radicale : si le dollar n'est plus utilisé par les pays étrangers et la population, si le système exclusif de la monnaie fiduciaire ne marche plus, il sera nécessaire de revenir à une forme de liberté monétaire avec l'or comme support principal. A l'aide d'experts en crédit, dix représentants du Congrès déposent en octobre 1989 sur le bureau du président Georges Bush père un rapport militant pour un retour au standard-or. L'idée préconisée est de payer les dettes fédérales en métal précieux. Le projet est présenté avec prudence. Il est envisagé, dans un premier temps, de lancer une vaste réforme fiscale, après quoi il serait possible de changer de paradigme monétaire. L'exposé convainc le président américain, lequel demande aux auteurs du projet et au secrétariat du Trésor de finaliser les derniers détails, puis de revenir le voir. Sans doute pressé par des autorités monétaires qui verraient

leur pouvoir s'effondrer, le Trésor annulera toutes les réunions demandées par les membres du Congrès. Selon Antal Fekete, l'un des experts mandatés par les élus du Congrès américain, le projet fut purement et simplement « saboté »²⁸.

L'occasion en or était passée, et l'on ne reviendrait plus dessus. En effet, personne n'avait osé défier l'empire américain et sa monnaie, et toutes les banques centrales de la planète continuaient de recycler leurs billets verts, quand elles en avaient, dans les bons du Trésor états-unien ou les fonds américains. **La puissance financière exceptionnelle des États-Unis ne tient pas tant à ses fonds de pension qu'au recyclage des dollars détenus à travers le monde entier dans la finance américaine.** Si les encours sous gestion de Blackrock, le plus grand fonds d'actions au monde, sont trois fois supérieurs à la totalité de la capitalisation du CAC 40, c'est parce qu'une quantité considérable de dollars sont recyclés auprès de lui. Et de fait, Blackrock rachète petit à petit le CAC 40... **Avantage formidable.**

²⁸ Cf notamment son excellent livre *Le retour au standard or* (éd. Le jardin des livres, 2011)

De surcroît, l'Union soviétique s'effondra soudainement sous son propre poids, presque sans résistance. Devenus la seule hyperpuissance, grisés par tant de pouvoir, les États-Unis ne remirent jamais en question leur politique en faveur du dollar. Au contraire, dès les années quatre-vingt dix, ils décidèrent de mener une guerre discrète contre l'or, seule support à même de concurrencer le dollar. Son prix, exprimé en dollar sur le marché international, devait être maintenu sous le boisseau. Il fallait éviter à tout prix une panique semblable à celle des années soixante-dix, et empêcher que l'or ou l'argent ne se re-monétisent dans l'esprit des populations ou de nations concurrentes. De la manière la plus discrète qui soit, la banque centrale américaine commença à vendre de l'or sur le marché, ou plus exactement à prêter de l'or qui fut ensuite revendu. La manœuvre est aujourd'hui connue et rodée : dans le but officiel de rémunérer le métal jaune qu'elle a en coffre, la Fed prête une partie de ses réserves à des banques affiliées à un taux très favorables, et ces dernières revendent l'or sur le marché. Ces banques dites *bullions* placent alors l'argent récupéré sur des titres plus rémunérateurs... en général des obligations d'État américaines. Dans la

grande concurrence entre l'or et le dollar, le premier voit ainsi son prix baisser et le second afflue sur la dette dans laquelle il est libellé. C'est tout bénéfique pour le Trésor américain ! En théorie, les prêts en or de la Fed sont destinés à être remboursés, mais ils semblent constamment reconduits. Ce système de *leasing* sur l'or ne commença à être connu dans les milieux financiers que des années après les premières opérations, et encore la Fed ne publie-t-elle toujours pas aujourd'hui les quantités prêtées !

Lors des périodes de récession ou de hausse des déficits, les États-Unis se servent également de leurs alliés pour soutenir leur monnaie. C'est ainsi que Gordon Brown, alors ministre du Trésor britannique, vendit la quasi intégralité des réserves d'or de la Banque centrale anglaise entre 1999 et 2002, alors même que le directeur de la *Bank of England* s'était prononcé contre. Les documents relatifs aux ventes d'or anglaises sont encore aujourd'hui inaccessibles car classés. En 2002, c'est le ministre français du budget Nicolas Sarkozy qui imposa à la Banque de France la cession de 600 tonnes de réserves sur le marché, à l'un des prix les plus faibles des vingt dernières années. Les dollars

obtenus grâce à cette vente semblent alors avoir été utilisés dans l'achat de bons du Trésor américains. Les États-Unis étaient alors en pleine récession suite au krach boursier des valeurs technologiques et aux attentats de septembre 2001, et son empire de dette – déjà – menaçait de s'écrouler.

Le *pool* de l'or constitué par les banques centrales occidentales existe pour veiller au maintien du dollar. En défendant la première devise internationale, elles préservent toutes les monnaies fiduciaires dont elles contrôlent l'émission. Lointain descendant du *pool* de Londres²⁹, le groupement issu de la 'convention de Washington' fait peser un risque quotidien sur le marché de l'or. Celui-ci fonctionne comme une toile aux intérêts convergents et à la puissance quasi monopolistique : les banques centrales signataires s'autorisent à vendre jusqu'à 400 tonnes d'or par an. Elles annoncent leurs intentions à l'avance, contre la plus basique logique entrepreneuriale : quand on veut vendre au meilleur prix, on évite en effet d'annoncer ses intentions, sauf si le but est de déprimer le marché... Fait extraordinaire, cette

²⁹ Le *pool* de Londres était destiné à maintenir artificiellement le taux de change entre l'or et le dollar dans les années soixante.

convention est présentée comme un accord destiné à soutenir le cours de l'or... Néanmoins, les ventes des banques centrales dites occidentales diminuent d'année en année. En 2012, quasiment aucune vente directe n'a été effectuée. C'est à se demander s'il reste encore beaucoup d'or dans leurs coffres.

Ainsi, la Fed a de nouveau refusé un audit physique en 2011. La dernière vérification de ses lingots remonte aux années cinquante. La Grande-Bretagne, nous l'avons vu, n'a plus beaucoup d'or. L'Allemagne est le plus gros détenteur d'Europe : officiellement, ses réserves atteignent 3400 tonnes. Mais la moitié de cet or est gardée dans les coffres de la Fed, et le pays éprouve toutes les peines du monde pour s'assurer que son métal n'a pas été prêté ou revendu. Récemment, un responsable du premier parti politique du pays (la CDU) a cherché à constater par lui-même la teneur des réserves allemandes. A la suite d'un article du journal *Bild*, l'un des principaux quotidiens allemands, le chrétien-démocrate Philipp Missfelder a réclamé à la Bundesbank une liste des lingots détenus par l'institution. Stupeur ! Son président, Jens Weidmann, lui a d'abord annoncé qu'aucune liste n'existait, avant d'avouer que celle-

ci devait rester secrète. L'homme ne s'en laissa pas compter, et décida avec des journalistes de *Bild* de rencontrer des membres de la filiale new-yorkaise de la banque centrale américaine, qui détiendrait 7000 tonnes d'or dans ses coffres. Si on leur fit visiter les coffres-forts, on ne lui ouvrit aucune des vastes portes d'acier de protection, si bien que la délégation allemande ne put voir ni lingots physiques ni clichés photographiques. Le responsable germanique repartit de New-York sans avoir réussi à mettre la main sur la moindre liste détaillant l'or allemand.

L'Italie posséderait encore 2450 tonnes, et la France conserve en propre 2400 tonnes de lingots et pièces dans les coffres parisiens de la Banque de France. A cet égard, la vénérable institution a autorisé au printemps 2012 une journaliste du *Figaro* à pénétrer dans ses réserves secrètes et à photographier son or, peu après la tentative manquée par les allemands du *Bild*. Un événement rarissime, qui, selon certains experts, est destiné à assurer les créanciers de la France en montrant la réalité des stocks détenus par l'État.

Outre la grande opacité entretenue par les autorités monétaires sur les questions aurifères, il devient extrêmement difficile de déterminer qui possède quel or dans le marché ultra financiarisé d'aujourd'hui. A Londres, où les onze banques désignées officiellement pour établir un *fixing* quotidien de l'or (elles n'étaient que cinq récemment : Barclays, JP Morgan, HSBC, Deutsche Bank et Nova Scotia, puis les ont rejoint Merrill Lynch, la Société Générale, UBS, Goldman Sachs, Mitsui&co et le Crédit Suisse)³⁰ ne publient jamais les noms des acteurs à l'origine des grandes opérations, il s'échangerait plus de certificats qu'il n'y aurait d'or gagé. Autrement dit, des investisseurs achèteraient des certificats sur des lingots qui n'existeraient pas ! Le fait a été confirmé lorsqu'une grande enquête pour manipulation des marchés à terme de l'or et de l'argent a été lancée aux États-Unis en 2010. A l'instigation de la Commission sur le marché des contrats à terme de matières premières, des entretiens publics ont été donnés, avec confrontation des acteurs les plus importants sur les Bourses des métaux précieux (Londres et New-

³⁰ Le fait est très surprenant. Imaginerait-on par exemple les cinq premiers marchands de pétrole déterminer publiquement un prix décidé par eux pour le marché mondial ?

York sont intimement liés). Un *trader* de Goldman Sachs, Andrew Maguire, affirma que le marché de l'argent et de l'or était manipulé à la baisse par la JP Morgan, qui vendait massivement et à découvert des contrats à terme à l'occasion d'événements-clés comme des publications de statistiques économiques³¹. Le fait est qu'actuellement, une analyse du marché de l'or et de l'argent démontre que trois banques américaines détiennent fréquemment jusqu'à 80% des positions vendeuses lors des grandes purges, et que le montant des contrats dépasse de loin le stock de métal disponible à ces instants. Si les banques vendeuses peuvent se procurer de l'or auprès de la Banque centrale américaine par les opérations de *leasing*, elles ont plus de mal à se couvrir sur le marché de l'argent et utiliseraient un levier beaucoup plus important, semblable au montage imaginé par les frères Hunt à la fin des années soixante-dix. Durant cette même enquête, le président d'un groupe spécialisé sur les marchés des métaux affirma que, « bien évidemment », il y avait sur le marché financiarisé cent fois plus de contrats échangés que de métal précieux, et ce depuis

³¹ Quelques jours après ses révélations, l'homme fut victime d'un accident de la route avec sa femme en Angleterre, affirmant qu'une voiture leur avait foncé dessus avant de prendre la fuite...

longtemps... Les enquêtes de la Commission américaine ont de fait été enterrées depuis que la JP Morgan s'est vue offrir par l'État fédéral l'immunité contre toute poursuite judiciaire.

Le Fonds Monétaire International n'échappe pas aux doutes et au flou général. Quand, lors de la crise de 2009, elle chercha à vendre plus de cent tonnes d'or afin d'obtenir des liquidités destinées à des prêts aux gouvernements en difficulté, elle refusa inexplicablement certaines offres privées. Ainsi, la maison de gestion canadienne Sprott Asset Management s'était montrée intéressée par l'achat des lingots, puis un investisseur aux moyens plus importants fit une offre au FMI, mais leurs propositions furent rejetées sans ménagement. Le FMI mit finalement plusieurs mois pour trouver preneur. C'est la Banque centrale d'Inde, un établissement tout aussi opaque qu'elle, qui acheta le gros lot. L'événement suscita bien des questions parmi les spécialistes : le FMI dispose-t-il vraiment de l'or sous-jacent ou n'a-t-il vendu que des certificats gagés sur un or qui n'existe pas ?

La propension des banques centrales des pays économiquement émergents à acquérir de l'or s'est raffermie ces dernières années. Elles semblent de

plus en plus soucieuses de recycler leurs dollars dans des actifs réels. C'est ainsi que le total des achats d'or par les banques centrales dépasse leurs ventes depuis 2009. La dernière fois que le solde avait été acheteur net, c'était à la fin des années soixante, juste avant la fin de l'étalon dollar-or.

L'une d'entre elle mène discrètement des opérations qui pourraient produire un effet retentissant. Il s'agit de la Banque centrale de Chine...

Pour la première fois depuis la chute de l'URSS, les États-Unis commencent à être concurrencés par une autre puissance mondiale. L'explosion économique et militaire de la Chine avait été prévue à l'avance par certains, comme Alain Peyrefitte, auteur dans les années soixante-dix avec l'aide du grand spécialiste Xavier Walter d'un livre qui résonne après coup comme une géniale intuition : « Quand la Chine s'éveillera ». Traditionnelle puissance dominante dans la région, civilisation de très vieille souche, la Chine a abandonné avec succès ses délires égalitaires communistes, et s'impose depuis comme une grande puissance mondiale. Or, le pays n'est pas

seulement un géant économique avec 1,3 milliard d'habitants, il est également dirigé par un État planificateur et profondément stratège. C'est pourquoi il pèse désormais dans la balance de la géopolitique américaine.

La Chine est en train de connaître sa révolution industrielle, mais au carré de ce que notre pays a vécu. Depuis l'ouverture économique et social lancée par Deng Xiaoping à la fin des années soixante-dix, le PIB chinois a augmenté de ... 8000%. Une multiplication par 90 qui en dit long sur le développement foudroyant de l'Empire du Milieu, et qui se manifeste notamment par un bétonnage effrayant sur toute la bande côtière, un exode rural déstabilisant et une catastrophe écologique dans de nombreuses régions. Une telle croissance n'aurait été possible sans les crédits massifs accordés à tout va par des banques régionales semi-publiques. De l'autre côté de la pièce, une énorme classe moyenne apparaît, toute contente d'accéder à un mode de consommation impossible jusqu'alors, et la Chine, membre du conseil de sécurité de l'ONU, mais pas de l'Otan, n'est plus obligée de subir les diktats américains. Pendant de longues années, le pays a tiré sa

croissance des exportations envoyées vers l'Occident. La faiblesse du coût de la main d'œuvre et sa discipline alliée à un État stratège explique largement le déferlement des produits chinois dans le monde. L'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce en l'an 2000 a considérablement accéléré le mouvement : l'événement a détruit les barrières douanières naturelles d'avec les pays développés. L'événement a été le pendant d'une désindustrialisation brutale, notamment en Europe. Cela est d'autant plus vrai que le pays a fait jouer l'arme monétaire : il a collé le taux de change du yuan au dollar, empêchant la monnaie chinoise de s'apprécier face à la principale devise internationale. Ainsi, le prix des produits chinois ne s'est jamais renchéri comme il aurait dû le faire au regard du développement du pays. Les coûts de production n'augmentant pas beaucoup au regard de l'énorme masse potentielle de la main d'œuvre, la Chine s'est ainsi assurée des années de concurrence déloyale face aux autres pays.

Une grande partie des exportations chinoise étant payées en dollars, le pays se retrouve aujourd'hui avec de gigantesques réserves de billets verts. La Banque centrale de Chine a ainsi recyclé près de

1000 milliards de dollars dans des bons du Trésor américain et dans des obligations émises par les agences semi fédérales de rachat de crédits hypothécaires Fannie Mae et Freddy Mac. Le pays possède aussi plusieurs centaines de milliards d'euros en titres de dette publique de pays européens, y compris des obligations de gouvernements en difficulté comme la Grèce, le Portugal et l'Espagne. C'est que la Chine ne souhaite pas un écroulement financier dans les zones occidentales, car celles-ci demeurent de gros débouchés pour ses exportations : 20% sont à destination de l'Europe et à peu près autant des États-Unis. Néanmoins, il n'est plus question pour la puissance montante de financer à crédit la force militaire des autres, ni de voir ses réserves fiduciaires fondre comme neige au soleil au cas où l'euro ou le dollar subirait un krach. Dilemme...

L'État chinois a donc décidé de diversifier ses réserves à petits pas, dans la plus grande discrétion. En achetant des producteurs australiens ou canadiens de minerais et de potasse, par exemple. Mais aussi et surtout en achetant tout l'or disponible sur le marché. Officiellement, la Banque centrale de Chine a triplé ses réserves entre

2007 et 2014. Mais on sait aussi que l'État préempte désormais la production nationale. Toutes les entreprises privées chinoises sont forcées de revendre l'or extrait à la puissance publique, au prix du marché. En outre, l'État, qui interdisait jusqu'il y a peu l'achat d'or aux particuliers, a libéralisé le marché et fait désormais de la publicité pour inciter les chinois à acquérir du métal. A-t-il pour dessein de le leur confisquer quand le dollar craquera (ou quand il aura décidé de lâcher la monnaie américaine)? Enfin, depuis 2011, la Chine tente de lancer un marché asiatique de métaux précieux, dans le but direct de concurrencer les places londonienne et new-yorkaise. Mais le *Pan Asian Gold Exchange* capote, car la City et Wall Street mènent une véritable guerre sous-marine pour le tuer dans l'œuf. Dans l'hypothèse où le taux de change entre le dollar et l'or serait manipulé à la baisse en Occident, un vaste marché local avec ses propres prix en monnaie locale risquerait de faire éclater la combine, et, à coup sûr, détruirait le monopole anglo-américain. « L'État chinois a un plan en deux étapes : il consiste tout d'abord à désavouer le dollar en essayant de faire monter le prix de l'or [fixé en dollar]. Puis, une fois ce but obtenu, il

proposerait sa propre monnaie d'échange pour les transactions internationales, en montrant au besoin qu'il possède davantage d'or que les États-Unis », affirme l'ancien analyste de la banque Lazard, Antoine Brunet, auteur de *La visée hégémonique de la Chine* (éd. L'Harmattan, 2011). Dans le même ordre d'idée, la Chine a lancé en milieu d'année 2014 un contrat local pour coter en yuan le pétrole acheté dans le pays.

L'État chinois ne veut sans doute pas réintroduire la liberté monétaire dans le pays. Ce qu'il recherche, c'est étendre l'utilisation du yuan dans les échanges internationaux. Assise sur une réserve d'or et un marché liquide, c'est-à-dire où il n'est pas difficile de changer ses yuans contre d'autres monnaies, la devise chinoise pourrait en effet s'imposer petit à petit dans le concert international. Cela constituerait une manne financière extraordinaire semblable à celle dont ont bénéficié les États-Unis dans les années vingt du siècle précédent. Les pays étrangers, en effet, investiraient une partie de leurs yuans dans l'économie et la dette chinoises. De quoi donner un second souffle au développement du pays. En outre, la montée en puissance du yuan permettrait

indirectement de limiter la capacité de financement des États-Unis, car le dollar serait moins utilisé. C'est pourquoi la Chine a déjà lancé des accords bilatéraux pour acheter des matières premières ou des machines non plus en dollars mais en yuans : ces accords très importants ont été signés avec la Russie, l'Argentine, le Brésil, la Russie, l'Allemagne, l'Indonésie, l'Australie. De même, elle tente d'imposer sa devise au niveau local, c'est-à-dire en Asie. Elle procède par petites touches, à la chinoise. Elle veut éviter une revalorisation trop forte du taux de change avec le dollar, car cela pénaliserait beaucoup ses industries exportatrices. Elle signe des accords d'échange de devises entre banques centrales afin que les partenaires commerciaux aient suffisamment de yuans en caisse, et elle a déjà commencé à facturer ses exportations en yuans à la Corée du Sud – la quatrième plus grosse économie asiatique – tandis que celle-ci vend ses produits en won. Certes, l'intérêt pratique pour certains des partenaires commerciaux précités est limité : que peut bien faire un exportateur brésilien de ses yuans, s'il ne peut échanger cette devise contre du réal à cause du contrôle des changes mis en place par le gouvernement chinois ? Que peut-il en faire si le

marché obligataire ou immobilier chinois lui est fermé, le contrôle des capitaux étant toujours en vigueur ? A moins d'un krach sur le dollar et d'une politique expansionniste du secteur financier chinois visant à imposer sa monnaie dans le monde – comme l'ont fait les États-Unis à partir de la Première guerre mondiale –, l'utilisation mondiale du yuan devrait n'augmenter que légèrement dans l'avenir proche. Les autorités chinoises prennent leur temps, en attendant que la consommation intérieure devienne suffisamment importante pour contrebalancer les exportations, ce qui pourrait arriver beaucoup plus tôt qu'on ne le pense. En outre, la Chine commence à ouvrir son marché sur la place de Hong Kong, où des entreprises étrangères peuvent désormais lever des obligations libellées en yuan.

La Chine n'est pas la seule à contester l'hégémonie du dollar. L'Iran veut facturer son pétrole dans une autre monnaie. Enfin et surtout, la Russie a pris la tête des contestataires. En avril 2014, le président de la grande banque VTB annonçait que la priorité actuelle du système bancaire et du gouvernement russe était de « passer immédiatement au rouble dans les opérations extérieures ». En août, le

producteur Gazprom recevait ses premiers roubles suite à des exportations de gaz en Europe. En septembre, durant le G20, le ministre russe des finances exhortait les pays émergents à se passer du dollar dans leur commerce extérieur. En 2014 et en 2015, le président Poutine signait pas moins de quatre accords – avec la Chine, la Turquie, l’Inde et l’Egypte – visant à échanger leurs propres devises nationales afin de se passer du dollar dans leurs échanges extérieurs. L’ours russe répondait ainsi aux sanctions américaines visant à priver le pays de dollars, et à réduire ainsi ses échanges commerciaux dans le monde.

En 2014, sous couvert de guerre en Ukraine, les systèmes bancaires américains et ceux de leurs alliés européens ont tenté de couper les financements en dollars des grandes entreprises russes, en leur interdisant de lever des emprunts sur leurs marchés financiers. Pire, des responsables de l’Union européenne ont appelé à exclure la Russie du système de paiement international Swift, un réseau de transfert bancaire bien huilé géré par une association de banquiers à Bruxelles. Qu’a cela ne tienne : les Russes ont dans la foulée monté leur propre système de paiement international.

L'avantage que confère le dollar aux États-Unis est usé jusqu'à plus soif à Washington : en 2014, la justice fédérale américaine a infligé de très lourdes amendes à des banques étrangères (dont 8,9 milliards de dollars à BNP Paribas) pour avoir passé des contrats en dollars avec des pays sous embargo comme l'Iran. Comment l'Iran pourra-t-elle vendre son pétrole si on ne lui fournit plus de dollars ? En effet, qui voudra de la monnaie iranienne ? Pas grand-monde. Dans le landerneau financier mondial, ces événements semblent avoir fait l'effet d'un choc. En juillet 2014, c'est l'État argentin qui se voyait condamné à rembourser certains titres obligataires émis en dollars et achetés par des fonds spéculatifs américains. Ces décisions, prémices d'un droit extraterritorial appliqué par l'empire dominant, ont suscité l'inquiétude des banquiers. Soumettre le dollar au droit américain, c'est en effet supprimer le statut de neutralité internationale du billet vert et mettre ainsi en danger son utilisation dans les échanges mondiaux. Les États-Unis ont-ils compris que la partie monétaire était perdue et qu'il fallait vite profiter de sa situation dominante ? Le fait est que le dollar, qui constituait encore 72% des réserves de change mondiales en 2001, n'en représentait

plus que 61% en 2014. Si la situation se poursuivait, le billet vert pourrait perdre son hégémonie plus rapidement qu'on ne le pense, laissant le gouvernement américain et les entreprises états-uniennes fort démunis pour financer leur dette et leur expansion.

Et cela pourrait aller vite, très vite. Les années 2014 et 2015 ont ainsi vu le lancement officiel du projet de banque des pays en fort développement économique, désormais appelés Brics (pour Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud). Cette institution au capital prévu de 100 milliards de dollars sera destinée à faire contrepoids au FMI et à la Banque mondiale d'obédience américaine, non seulement en prêtant en dollar aux pays en voie de développement, mais en inventant une devise concurrente de celle du FMI. Mieux, la Banque asiatique d'infrastructures et de développement qu'a lancé la Chine propose des prêts en yuans. En l'espèce, la Chine semble jouer cavalier seule et souhaite ne pas être elle-même dépassée par la banque des Brics, mais la Russie s'assure d'un rôle qui la rend indispensable dans la guerre monétaire en cours en dépit de l'attaque spéculative brutale et soudaine qu'a subi le rouble en fin d'année 2014.

Ainsi, en décembre, on a pu constater certains jours des triplements dans le volume de transactions sur le marché des changes pour vendre à découvert le rouble, et la devise russe a perdu jusqu'à 10% face au dollar. Plusieurs observateurs ont jugé l'événement comme une tentative américaine de casser l'élan de cette concurrence monétaire naissante. En effet, qui voudrait commercer dans des devises qui peuvent dévisser ainsi d'un jour sur l'autre ? Et la mésaventure qui a touché la Russie ne pourrait-t-elle toucher d'autres pays qui auraient des velléités similaires ? La guerre monétaire est déclarée...

L'euro et l' « unité » de l'Europe

Une monnaie imposée par la puissance publique peut avoir un impact budgétaire et politique extraordinaire. Cela se mesure particulièrement en Europe, où une monnaie ad hoc – l'euro – a été créée dans un but précis. Si son histoire n'est pas terminée, la monnaie unique et la construction politique qui lui est sous-jacente fournissent des leçons limpides sur les effets du système monétaire moderne. L'ancien président de la Banque de France puis de la Banque centrale européenne, Jean-Claude Trichet, n'a-t-il pas décrit

« l'unification européenne » comme un « processus politico-stratégique », ajoutant que « le renforcement considérable de la gouvernance économique, budgétaire et financière de la zone euro équivaut à une avancée importante dans la direction d'une Union politique *de facto* » ?³²

L'euro est une affaire ancienne. En 1970 déjà, à la demande de la France (sous Pompidou) et de l'Allemagne de l'Ouest (sous Brandt), une commission présidée par le premier ministre luxembourgeois et ancien banquier Pierre Werner préconisait un blocage irrévocable des taux de change pour raffermir le marché commun, avec la création d'un système pan-européen de banques centrales. Selon ses conclusions, il serait nécessaire de coordonner les budgets nationaux des pays cohabitant dans l'union monétaire. Dans les années suivantes, des responsables politiques envisagèrent la création d'une monnaie unique sur le continent. L'idée avait été avancée depuis longtemps par les militants d'une fédération européenne, comme Charles de Koudenhove-Kalergi, le créateur de la *Société pan-européenne*, ou Jean Monnet, banquier français ayant fait carrière

³² Entretien dans *Le Temps de Genève*, 16 août 2014

dans la finance anglo-américaine et proche conseiller du président états-unien Roosevelt. Elle sera portée dans la plus grande discrétion par des politiciens comme le président Giscard d'Estaing, qui avait déjà, à vingt ans, déclaré à ses parents qu'il voulait devenir « président de l'Europe ». En 1979, il met en place avec le chancelier allemand le Système monétaire européen (SME). Si le SME reprend à son compte les marges de fluctuations étroites entre les devises européennes déjà essayées dans les années soixante³³, il crée en plus un nouveau numéraire, l'Écu. Basé sur un panier de devises des membres de la Communauté économique européenne, l'écu était un actif destiné à faciliter les échanges monétaires entre États ; les transferts d'argent entre les différents États se feraient par le biais des comptes d'une chambre de compensation entre banques centrales appelée la Fecom, une filiale de la Banque des règlements internationaux. Pour la forme, il fut également discuté d'une monnaie commune à seule destination des échanges hors d'Europe, dont l'intérêt serait de fixer le même taux de change

³³ Il s'agissait alors de forcer la création d'un marché unique, tant il est vrai que des taux de change différents créent des avantages ou des désavantages entre exportateurs ; néanmoins, cinquante ans après, ledit marché unique demeure quelque peu évanescent.

pour tous les exportateurs de la CEE. Ainsi, il n'y aurait plus de dévaluations successives entre États, donc pas de concurrence déloyale à l'intérieur de la Communauté. Mais cette solution, qui avait la préférence d'économistes comme Maurice Allais, longtemps le seul prix Nobel français dans ce domaine, n'eut jamais vraiment droit de citer aux plus hauts sommets des autorités européennes. Ces dernières poursuivaient avec acharnement un but étrange : constituer une seule monnaie en Europe. C'est dans doute pour cette raison qu'on autorisa les banques privées à émettre leurs propres obligations en écu, ce qui donna de la profondeur au marché.

Les avancées monétaires suivaient les bonds institutionnels : en 1979 est créé le Parlement européen, sans aucun référendum dans aucun des pays concernés³⁴. En 1986, le très important Acte unique est adopté en Conseil européen et signé par les exécutifs nationaux, là encore sans le moindre référendum. Il professe la libre circulation des marchandises et des populations au sein de la CEE. Puis, sous la direction de Jacques Delors, alors président de la Commission européenne, un

³⁴ Comme pour le Traité de Rome, du reste...

groupe d'experts est mis en place pour étudier l'éventualité d'une union économique et monétaire complète. Un rapport est rendu en 1989, immédiatement adopté par un Conseil des chefs de gouvernement qui décide d'engager la première phase de mise en application sans même attendre les ratifications par les Parlements de chaque État. Au terme de la troisième phase, une union monétaire est censée voir le jour... Puis le traité de Maastricht, qui sera adopté de justesse par référendum en France, organise avec précision la préparation et la mise sur pied d'une monnaie unique gérée par une banque centrale.

L'affaire était entendue depuis longtemps. En effet, les banques centrales nationales n'avaient pas attendu l'adoption du traité de Maastricht pour resserrer leurs liens monétaires. Afin de faciliter l'adoption d'une monnaie unique entre la France et l'Allemagne, laquelle serait immanquablement suivie d'une conversion brutale, deux conditions étaient nécessaires : le taux de change du franc et du mark devait être le plus proche possible, et ses fluctuations les plus faibles qui soient. En 1984 arrivait à la tête de la Banque de France un ancien inspecteur des finances, Jean-Claude Trichet, dont

l'unique but sera de maintenir voire de rapprocher ledit taux de change. L'homme pratiqua alors une politique monétaire complètement décalée par rapport à la situation française, plaçant pendant des années les taux d'intérêt à des niveaux trop élevés. « Cette politique monétaire totalement inadaptée est la principale cause de la faiblesse de la croissance française, le coût du capital étant supérieur à sa rentabilité à cause d'un simple diktat de la banque centrale », comme le souligne Charles Gave dans un remarquable petit essai financier³⁵. Le patron de la BCE sera récompensé : il présidera la future Banque centrale européenne pendant plus de dix ans.

Pour faciliter la conversion, à terme, de toutes les devises nationales dans une monnaie unique, le traité de Maastricht prévoyait la mise en place d'un Institut monétaire européen (IME) de nature transitoire. Celui-ci fut lancé en 1994 et il disparut à l'avènement de l'Eurosystème en 1999. L'Institut devait élaborer les règles, procédures et billets de banques de la future monnaie unique. Son directeur général, le Français Robert Raymond, qui ouvrira par la suite la représentation de la Banque

³⁵ *L'État est mort, vive l'État !*, François Bourin éd., 2010

centrale européenne à Washington puis au FMI, a raconté précisément dans un livre paru en 2001 l'étonnante entreprise. Le titre ? « L'euro et l'unité de l'Europe »³⁶, tout un programme... C'est que, comme l'avouent désormais la plupart des économistes, l'euro est d'abord un projet politique. Il vise à faciliter la création d'un État centralisé sur le continent, tant il est vrai que monnaie fiduciaire et budget sont indissociables... Avec le jargon habituel des fédéralistes, l'auteur écrit dès l'introduction une phrase au combien révélatrice : « Les changements à venir ne seront pas seulement économiques et techniques. Ils relèveront aussi du domaine politique, auquel appartiennent l'élaboration progressive d'une identité européenne et l'adaptation des institutions nationales et communautaires ». « On construit le peuple », avait affirmé sans rire un partisan du Traité constitutionnel européen quatre ans plus tard, lors des débats précédant le référendum rejeté par les Français³⁷. Décidément, très vaste programme...

³⁶ éd. Economica, 2001

³⁷ La scène a eu lieu sur le plateau de la chaîne Public Sénat, deux jours avant le référendum, par la voix de Philippe Moreau Defarge, ministre plénipotentiaire, chercheur à l'IFRI et à l'IEP Paris.

Avec les premières opérations de l'Eurosystème en 1999, les banques centrales n'échangèrent plus de monnaies nationales avec l'étranger, mais des euros. Ledit Eurosystème, fréquemment appelé Banque centrale européenne (BCE) dans les médias, met en commun le maigre capital des banques centrales membres de la zone euro, et prend des décisions monétaires centralisées, notamment lors des réunions des gouverneurs à Francfort. En revanche, les opérations sont décentralisées. Suivant la décision du conseil des gouverneurs de la BCE, c'est encore la Banque de France qui opère les prêts aux banques françaises affiliées et prend en gage leurs titres obligataires. La banque centrale nationale n'est plus qu'un simple exécutant, certes, mais un exécutant qui conserve un lien fondamental avec les banques des particuliers³⁸. Le dit bilan de la BCE est en fait un agrégat des bilans des banques centrales nationales. Ces dernières, néanmoins, exercent dans le même univers monétaire, et cela a eu des conséquences majeures pour beaucoup de pays.

³⁸ Le système de financement bancaire étant déjà en place, cela faciliterait la tâche si un jour l'État français ou un autre État de la zone euro souhaitait reprendre une monnaie nationale.

A l'époque de la création de l'euro, il existait un danger : si les épargnants d'un pays décidaient de reporter leur argent sur la devise d'une autre nation, ou si il venait à y avoir de fortes variations de taux de change d'un pays à l'autre, le lancement de la monnaie unique deviendrait difficile. En effet, pour que la conversion soit la moins brutale possible, il fallait que chaque nation adopte un taux de change fixe entre sa devise et la nouvelle entité monétaire européenne, taux qui ne devait pas être trop défavorable ni à l'un ni à l'autre. In fine, il n'y eu pas de choc. Et du jour au lendemain les États émirent leurs dettes publiques en euros. Le taux de change définitif avait été décidé très peu de temps avant le lancement de l'euro, afin d'éviter que des opérateurs profitent des inévitables distorsions de parité pour changer leurs réserves financières dans une autre devise (par exemple, beaucoup jugeait que le taux décidé pour la France – soit 1 euro pour 6,56 francs – était trop élevé). De tels agissements auraient en effet nui à la stabilité des changes. L'euro fut institué comme seule monnaie légale dans l'union monétaire à partir du 1^{er} janvier 1999 et les monnaies préexistantes devinrent de simples subdivisions à taux de change fixe avec l'euro. « Le rapport avec

celui-ci serait fixé par une loi communautaire qui s'imposerait à tous les tribunaux de l'Union européenne si une contestation venait à être portée devant eux »³⁹.

Certes, ce n'est qu'en l'an 2002 que la population française a reçu ses premiers euros. Mais le cœur vivant de la monnaie ne réside plus dans l'utilisation par la population depuis que des devises légales ont été imposées : il est dans le système bancaire. Que, en 2000, le citoyen français ou allemand utilisât encore des francs ou des marks dans ses transactions ne changeait rien pour la banque qui les encaissait. En effet, celle-ci tenait deux comptes, un inscrivait les francs admis, l'autre les euros. Rappelons que la parité entre les deux monnaies était fixe. A partir du moment où la banque centrale refinançait les banques privées avec des euros, et que ces dernières achetaient des obligations d'État émises en euros, la messe était dite. Certains gouvernements introduisirent les euros plus ou moins tôt dans la population. Pourquoi, en France, fallut-il attendre trois ans ? Le calcul de la masse de monnaie nécessaire pour son utilisation quotidienne n'avait pourtant pas

³⁹ Cf *L'euro et l'unité de l'Europe*.

nécessité autant d'années... Mais il n'en était pas de même pour les campagnes d'influence visant à faire intégrer l'idée d'une perte de souveraineté monétaire.

La mise en place de l'euro a produit des effets économiques énormes sur le continent durant la dernière décennie. Puisqu'il n'existait plus de risque de change avec l'Espagne ou l'Allemagne, les fonds de placement pouvaient acheter toutes sortes d'actifs à l'étranger : obligations d'État, immobiliers, actions... Une vaste interdépendance se créait entre les systèmes financiers de chaque pays, les banques allemandes détenant des tombereaux de titres d'État italien, les banques françaises achetant de la dette espagnole, etc. C'était l'un des effets recherchés. En imposant une monnaie unique, on forcerait l'unification du système financier en Europe. Mais il y a plus important. Le taux directeur de la banque centrale auquel le système privé se refinançait n'était plus décidé qu'à Francfort, lors des réunions du conseil des gouverneurs présidé par Jean-Claude Trichet (qui, logique jusqu'au bout avec le projet politique porté par l'euro, avait déclaré à sa prise de

fonction : « *I am not a frenchman* »⁴⁰). Ainsi, un pays comme l'Espagne, dont l'économie n'avait à peu près rien à voir avec celle de l'Allemagne ou des Pays-Bas tant son inflation et sa croissance potentielle étaient fortes, vit soudainement ses taux d'intérêt reculer à des niveaux très bas. Au regard de sa structure économique, les nouveaux taux d'intérêt étaient anormaux. En effet, la politique monétaire de la Banque centrale européenne était majoritairement dominée par la volonté de la France et de l'Allemagne, qui étaient les principaux contributeurs à son capital de base de la BCE. Ces deux pays privilégiaient donc les taux les plus en accord avec leurs situations respectives. Or, ce n'était le cas ni de l'Espagne, ni du Portugal, ni de l'Irlande, ni plus tard de la Grèce. Par exemple, les banques espagnoles qui se refinaient à 7% du temps où la Banque centrale d'Espagne décidait seule de sa politique monétaire, n'empruntaient plus qu'à 4% dans l'Eurosystème. Et puisque les titres apportés en collatéral des prêts étaient des titres de dette du gouvernement, leurs taux d'intérêt baissèrent fortement. La dette publique constituant la majeure partie des actifs des banques, ces dernières prêtèrent massivement à la

⁴⁰ « *Je ne suis pas Français* »

population à des taux bien plus faibles qu'ils n'étaient quelques mois auparavant... Toute la courbe des taux était distordue, ce qui provoqua une bulle immobilière exceptionnelle outre-Pyrénées, une bulle du crédit aux entreprises en Irlande, une flambée de l'endettement public en Grèce et au Portugal. En outre, cet endettement supplémentaire était devenu nécessaire pour croître. En effet, ces pays ne pouvaient plus faire jouer la faiblesse de leur monnaie pour vendre à l'étranger, et garder ainsi un tissu industriel suffisant. C'est que le taux de change de l'euro avec les grandes devises mondiales était plus proche de celui du mark que du peso, et que l'Allemagne industrielle se retrouvait désormais dans la même zone monétaire, se mettant à exporter massivement en Espagne. Un comble ! L'on ne conçoit pas assez le caractère hautement protecteur d'une monnaie nationale. Son niveau relativement équilibré sur le marché mondial ne permet pas seulement à un pays d'exporter conformément à son niveau de développement ; il l'empêche surtout d'importer massivement les produits étrangers car ceux-ci sont trop chers. Se faisant, elle garde usines et

savoirs-faires chez lui. Quand une nouvelle monnaie aux taux d'intérêt et de change trop élevés est adoptée brutalement, et que l'on abat dans le même temps les barrières douanières, plus rien ne freine l'importation massive de produits venant de zones avec lesquelles toute concurrence est impossible en l'état. C'est comme si l'on détruisait une écluse dans un canal qui en a pourtant besoin. Une fois le tissu industriel du pays détruit, il est presque trop tard...

Le surendettement facilité par l'euro dans les dits pays du Sud ne pouvait que mener à la crise. Car une bulle finit toujours par s'effondrer sur elle-même. Une fois arrivés au sommet, les prix ne peuvent plus monter, car personne ne trouve d'argent pour acheter. Les banques atteignent le maximum de leurs capacités de prêts, les particuliers ne disposent plus d'un revenu suffisant... Un jour ou l'autre, les achats reculent et les prix se mettent à baisser afin que le vendeur trouve preneur. Ce faisant, les derniers acheteurs en date perdent déjà virtuellement de l'argent. Les banques sont méfiantes, et accordent moins de crédits. Les particuliers qui ont spéculé au-delà de leurs moyens en espérant revendre plus haut se

montrent incapables de rembourser leurs échéances, occasionnant de premiers défauts de paiements, et de premières pertes financières. Les prix s'étant retournés, une part grandissante de la population espère pouvoir acheter plus bas. Les mouches ont changé d'âne... Les vendeurs sont obligés de baisser de nouveau leurs prix pour trouver preneur, occasionnant de nouveaux défauts de paiements. Le marché du BTP se retourne, ce qui provoque des licenciements. Dans le cas de l'Espagne, la flambée de constructions de logements neufs a conduit à un brutal retour de bâton. Le chômage augmentant, de nouveaux défauts de paiements apparaissent, y compris chez des ménages qui paraissaient solvables quelques mois plus tôt. Le cycle vicieux est en marche et il est d'autant plus destructeur que la bulle a été grosse. La puissance publique s'en mêle, cherchant à contrer la correction. Pour ce faire, elle s'endette : distribution d'allocations chômage, renflouements de banques,ancements de prêts avantageux. La dette du gouvernement grimpe...

Le scénario, en Europe, se double d'une évolution logique : les taux d'intérêt des titres d'État se mettent à diverger. C'est la stupeur chez les

« constructeurs de peuples ». En Allemagne ou en France, où l'on n'a pas connu de tels problèmes immobiliers, les gérants achètent moins de titres d'État espagnol ou grec, tandis qu'à l'étranger, on vend les obligations des pays en difficulté et on commence à se demander si l'euro est viable. Les taux d'intérêt flambent dans certains pays. Ils s'écrasent au contraire dans les nations considérées comme sûres, car les dettes gouvernementales y sont considérées comme des refuges pour placer les euros. De plus, malgré les efforts de l'Union européenne pour unifier coûte que coûte les économies, ces dernières demeurent structurellement différentes, comme le confirme l'extrême écart des taux de chômage et des taux d'inflation nationaux⁴¹. Et ceci vingt-cinq ans après la signature de l'Acte unique. Il est décidément bien difficile de « construire le peuple ».

Ignorer l'arme économique majeure que constitue une monnaie pour un État revient à se cacher l'une des causes majeures de l'évolution économique et financière du monde actuel.

⁴¹ A titre, d'exemple, en 2012, année qui vit le début d'une grave crise des dettes souveraines en Europe, le taux d'inflation et de chômage était respectivement de 2,6% et 5% aux Pays-Bas contre 3,5% et 26% en Espagne.

La suite, dans la zone euro, on la connaît. La forte hausse des taux d'intérêt dans certains pays a rendu le refinancement de leurs dettes très délicat, d'autant plus que celles-ci avaient flambé dans la décennie passée. Le cas le plus extrême est celui de la Grèce : alors que, pour rentrer dans la zone euro, le gouvernement avait maquillé ses comptes publics à l'aide d'accords de *swaps* passés avec la banque d'affaires américaine Goldman Sachs⁴², il révéla en 2009 que sa dette publique était bien plus importante que ce que l'on croyait jusqu'alors. Il n'en fallut pas plus pour que les détenteurs privés d'obligations grecques se débarrassent de ce lourd fardeau, multipliant les ventes, ce qui provoqua une augmentation considérable des taux d'intérêt auxquels la dette pouvait trouver preneur. L'affaire grecque est révélatrice d'une dette devenue incontrôlable et d'un krach obligataire qui rend vain tout espoir de rémission financière. Les taux d'intérêt demandés sur le marché libre devenaient si élevés qu'ils alourdissaient systématiquement la dette de l'État grec, lequel ne fut plus en mesure de rembourser dès le milieu de l'année 2010. Pour

⁴² Au vu et au su de l'office statistique officiel de la communauté européenne (Eurostat), semble-t-il, et alors que le futur président de la BCE était alors vice-président de Goldman Sachs Europe... Hasardeux ?

emprunter sur deux ans, il était en effet obligé de déboursier en intérêts le double du montant du prêt... C'est à cette date qu'un premier plan de sauvetage par les autres membres de la zone euro permit aux Grecs de se refinancer à bas coût. Un second fut lancé un an plus tard, puis un troisième en 2012. Enfin, on demanda aux banques d'effacer une partie des créances qu'elles détenaient sur son gouvernement, ce qui leur provoqua 100 milliards d'euros de pertes. Un nouveau plan de refinancement à des taux faibles fut décidé. Mais pourquoi diable n'a-t-on pas laissé la Grèce reprendre une monnaie nationale ? Au regard de la chute d'un quart du PIB officiel et des programmes d'austérité publique et de hausse d'impôt sans précédent en contrepartie des aides, beaucoup s'accordent à dire que les finances de l'État grec ne seront redressées au mieux que dans une dizaine d'années. Alors ? En Allemagne ou en France, on craint qu'une sortie de la Grèce n'occasionne des pertes supérieures à celles déjà constatées. Et à Bruxelles, on redoute qu'une telle facilité ne soit reproduite dans d'autres pays. Si la Grèce abandonnait l'euro, le krach obligataire rampant pourrait se transformer en choc majeur en Espagne ou au Portugal, poussant ces pays à sortir

à leur tour de la zone euro. Bientôt suivi par l'Italie et l'Irlande ? Une telle éventualité constituerait une bouée d'air frais économique pour ces pays, mais elle détruirait le « rêve européen » : la constitution d'un État central pour tout le continent. C'est que la monnaie unique est le seul moyen de constituer un budget commun, c'est-à-dire supranational. Si l'Espagne ou l'Italie mettent en place des devises nationales, elles géreront elles-mêmes leur taux d'intérêt, leur taux de change et leur inflation. C'en sera fini des tentatives de transferts budgétaires, première étape d'un budget unifié. A partir du moment où une banque centrale unique finance avec une même monnaie et des mêmes taux d'intérêt les systèmes bancaires dans différents pays, il est inévitable que certains d'entre eux fassent faillite quand d'autres se renforcent. Et, tout comme la Chine n'a aucun intérêt à voir ses partenaires sombrer dans la récession, les pays exportateurs comme l'Allemagne n'ont pas envie de perdre des débouchés fructueux. Ce d'autant plus que des conversions monétaires sont inévitablement productrices de flux financiers déstabilisateurs à court terme⁴³.

⁴³ Quoique, nous l'avons vu, une reprise d'une monnaie nationale dans les pays du sud de l'Europe provoquerait sans doute un afflux de

C'est dans ce contexte qu'est intervenu en juillet 2015 ce que l'économiste de la banque Natixis, Philippe Waechter, appelle « une mise sous tutelle » ⁴⁴. Le pays, qui avait porté au pouvoir un parti anti-austérité en début d'année, a cédé sur la majorité des points voulus par la Banque centrale européenne, la Commission de Bruxelles, le ministre allemand des finances et le Fonds monétaire international : nouvelle hausse du taux de la TVA et élargissement de l'assiette d'imposition, réduction des retraites, ouverture du travail le dimanche et libéralisation des professions réglementées. En outre, le gouvernement grec devra soumettre à l'avenir toute réforme d'envergure à l'analyse préalable de ses créanciers, quelle que soit leur nature. Enfin, Athènes devra

monnaie dans les pays considérés comme sûr (Allemagne, France, etc.), ce qui faciliterait leurs financements par la dette.

⁴⁴ Grâce à une fuite parue dans le journal grec *Kathimerini* parue en juillet 2015, on découvrait ainsi les propos ahurissants de l'ancien ministre grec des finances, Yanis Varoufakis, qui affirmait que « Le secrétariat général des finances publiques au sein de mon ministère est contrôlé entièrement et directement par la Troïka. Il n'est pas sous le contrôle de mon ministère ni sous mon contrôle en tant que ministre. Il est contrôlé par Bruxelles ». Pour mettre en place un système de paiement alternatif en cas d'échec des négociations avec Bruxelles et de fermeture de la vanne des liquidités de la BCE, l'homme avait envisagé de hacker le système informatique de son propre ministère, contrôlé par les représentants de Bruxelles.

privatiser pour cinquante milliards d'euros d'actifs, dont le transport d'électricité. Un chiffre qui correspondrait au tiers du total des avoirs de l'État. Les fonds d'investissement allemands et américains se frottent les mains... En contrepartie, le système bancaire grec recevra un prêt sous conditions de 85 milliards d'euros, lequel sera distribué par tranches en trois ans. En cas de refus du plan, il risquait de se voir couper du jour au lendemain toutes les liquidités créées par la Banque centrale européenne (BCE).

La BCE, siège du pouvoir ? Ce n'est pas la puissante Deutsche Bank qui dira le contraire. L'un de ses économistes en vue de l'époque, Gilles Moëc, affirmait ainsi dans une étude parue en mai 2013 que « la Banque centrale européenne pourrait essayer de recréer une situation telle que celle de juin 2012 [qui avait vu des ventes massives de dettes publiques de certains pays de la zone euro] quand elle avait explicitement montré son désir de prendre des mesures audacieuses pour sauver la zone euro (...) à la condition qu'un programme clair soit fourni par les gouvernements nationaux pour un approfondissement de l'intégration européenne ». Après cet épisode, il en était sorti la

promesse d'une future « union bancaire ». Plus loin, l'économiste estime que « la BCE a laissé se développer par le passé des situations de stress financier pour continuer d'obtenir davantage des gouvernements » et qu'elle pourrait recommencer, arguant même que les élections nationales allemandes seront bientôt passées. Pour ce faire, elle pourrait organiser des tests financiers extrêmement sévères sur les banques, propres à déstabiliser le marché interbancaire en Europe et à forcer des transferts financiers entre les différentes nations. Stupéfiant...

Les Allemands jouent un double jeu : s'ils ne veulent pas abandonner une souveraineté recouvrée il y a vingt ans seulement, ils cherchent à éviter une déconstruction anarchique de la zone euro. Ils souhaitent garder la monnaie unique qui a tant tirée à la hausse leurs exportations à l'intérieur même de l'Europe, mais à condition d'être maître de leur budget et de ne pas céder trop de pouvoir à Bruxelles. Or, un lobbying extraordinaire de la part des fédéralistes et des banquiers poussent à la constitution d'un nouveau montage financier centralisé.

En mai 2010, plusieurs pays européens ont lancé dans l'urgence un Fonds européen de stabilité financière (FESF) destiné à lever de l'argent pour prêter à la Grèce et à l'Irlande avec un intérêt très inférieur à celui du marché libre. De la dette pour financer de la dette... garantie à proportion inégale par les États les plus solides de la zone euro, dont l'Allemagne et la France représentent près de 50%. Pourquoi ne pas prêter de l'argent directement à la Grèce ou à l'Irlande? Par crainte de perdre les futures élections en cas de refus des populations « prêteuses »? Afin de se laisser une chance de ne pas rembourser si jamais le FESF ne parvient pas à régler ses créiteurs lors des futurs remboursements de ses obligations? Une garantie n'est jamais qu'une promesse. Bien que le montant des garanties soit strictement limité⁴⁵, et que ledit fonds ait éprouvé à ses débuts quelques difficultés à lever de l'argent, c'est la première fois dans l'histoire de l'Europe qu'une réserve collective d'argent est constituée afin de soutenir des gouvernements tiers en difficulté.

⁴⁵ Au total, le fonds était tout de même autorisé à lever jusqu'à 440 milliards d'euros, l'équivalent du quart de toute la dette publique française.

On est loin cependant du traité dit Mécanisme européen de stabilité (MES), adopté en catimini en plein mois d'août 2011 par l'Eurogroupe. Censé prendre la suite du FESF à l'été 2013 (le délai fut soudainement raccourci d'une année), il est censé être permanent et d'un montant initial deux fois supérieur. Il innove dangereusement. En effet, il crée une administration qui jouit d'une immunité complète (art. 30) et il n'est soumis à aucun droit national (art. 1 et 27). Reproduisant les instances de l'UE, où la difficile recherche du compromis donne les clefs effectives du pouvoir à la Commission, le directeur administratif non élu bénéficiera de pouvoirs étendus. Sur le plan financier, la direction pourra demander aux États-membres d'approvisionner sans conditions et irrévocablement le fonds (art. 8-4 et 9), et le MES sera autorisé à emprunter de manière illimitée auprès de banques privées (art. 17). Le nouveau traité semble faire la moitié du chemin vers des euro-obligations. Qu'est-ce qu'une euro-obligation ? Il s'agirait ni plus ni moins d'obligations fédérales, dont seule une instance fédérale pourrait recueillir le fruit. Le but officiel ? Lever de l'argent à des taux proches de ceux de l'Allemagne ou de la France pour prêter aux

gouvernements qui se sont trop endettés et ne parviennent plus à se refinancer. Quelle différence avec le FESF ? L'argent levé par ce dernier est entièrement contrôlé par les États-nations qui l'abondent et le garantissent, et le montant levé est strictement limité. Quant des obligations fédérales seraient gérées par une seule instance fédérale, et l'argent levé destiné à un seul Trésor fédéral. Le hiatus est total : en quoi des obligations fédérales – c'est-à-dire le pouvoir donné à une instance supranationale de lever autant d'argent qu'elle le désire – arrangerait-il le problème de la dette ? A la fin 2014, tout l'argent qui transitait par Bruxelles provenait d'une manière ou d'une autre des États-nations participant à l'Union européenne. Mais la Commission semble étudier toutes les possibilités pour ne plus dépendre financièrement des États-membres.

Est-ce un hasard si, en parallèle d'un lobbying extraordinaire pour le lancement d'euro-obligations, le président de la BCE, aidé en cela par les présidents Sarkozy et Hollande, réclamait la création d'un « ministère des finances européens », tandis que le président fédéraliste de l'Eurogroupe requérait tour à tour la création d'un impôt

européen et une « convergence fiscale » entre les pays⁴⁶. Dans le même temps, la Commission demandait une hausse de 5% du budget de l'UE, au moment où tous les gouvernements sont forcés de limiter leurs dépenses...

La problématique est simple : tout l'argent qui transite par Bruxelles est aujourd'hui contrôlé et limité par les États légitimes, qu'il s'agisse des prêts aux gouvernements en difficulté (fonds FESF, accords bilatéraux), de la Politique agricole commune ou des subventions massives aux pays de l'Est européen. Le but des fédéralistes est de se défaire du contrôle des États-membres pour lever eux-mêmes des fonds. C'est la logique profonde des euro-obligations et du traité MES.

Sans l'euro, rien de ce qui a été décrit ne serait arrivé. Sans l'euro, il aurait été impossible de réclamer des euro-obligations. Où l'on voit que monnaie et budget sont indissociables...

⁴⁶ La « convergence fiscale » réclamée par la Commission européenne et certains politiciens consisterait à pratiquer la même imposition de la Pologne à l'Espagne en passant par la France, un préalable important à l'unification budgétaire.

Mais l'histoire de l'euro ne s'arrête pas là. Ainsi, des rumeurs prêtent aux décideurs européens et américains la volonté de créer une monnaie unique euro-américaine. Au moment où le dollar perd de son attrait dans le monde, cet *améro* représenterait 85% des réserves de change mondiales, et rendrait son utilisation de fait obligatoire dans les échanges mondiaux. En 2009 déjà, l'ancienne majorité du Parlement européen avait adopté une résolution proposée par un obscur député fédéraliste où elle appelait de ses vœux à un rapprochement commercial avec les États-Unis et à l'émission à terme d'une monnaie commune. Quatre ans plus tard, le grand public apprenait que la Commission européenne venait de lancer discrètement des négociations pour un vaste « partenariat transatlantique » avec les États-Unis et le Canada. Le mandat donné par le Conseil européen à la Commission est resté secret. L'ambassadeur américain à Bruxelles se félicitait de cet « Otan économique » en préparation.

La monnaie est décidément très politique...

6

La monnaie et le gouvernement : entre bulles, krachs et inflation

Londres est une ville belle, agréable et tellement anglaise. Le centre, difficile à établir géographiquement, pourrait être placé proche du magnifique Parlement et de la fameuse tour Big Ben. Mais il pourrait tout aussi bien être désigné par la City, le centre des affaires financières. L'emplacement du quartier permet de mesurer les différences culturelles avec la France : imaginerait-on la Défense au cœur de Paris, tel un facteur névralgique du pouvoir ? A la City, les sièges des grandes banques côtoient les autorités dites de régulation mais aussi les Bourses d'actions, d'obligations ou celles des matières premières. Tout ce petit monde est totalement imbriqué et ne s'en cache pas. La flânerie apporte étonnements et interrogations. Ainsi, certaines rues glorifient d'anciens créateurs de banques, comme la Lloyds Street ou la Morgan Street.

Le quartier est tout en méandres, à l'image des sphères du pouvoir financier anglo-saxon. Mais il possède en son centre un énorme bâtiment de pierres grises, massif et impressionnant : c'est la Banque centrale d'Angleterre (la *Bank of England*, ou *BoE*). C'est lui qui fait vivre la City depuis plus de trois cents ans. Entrer dans ce lieu stratégique est quelque peu intimidant. L'immeuble a beau être beaucoup moins haut que les sièges des autres institutions financières, on dirait qu'il a été érigé afin de délivrer un message à l'affairiste qui aurait oublié la pyramide hiérarchique : le centre du pouvoir financier, c'est ici.

Passé la lourde porte principale, on ne lésine pas avec les contrôles, et on fait comprendre avec une pointe de méfiance que l'énorme hall d'entrée ne peut être foulé. En revanche, on vous dirige poliment vers le petit Musée de la Banque d'Angleterre, qui ne force pas sur la publicité. L'endroit se révèle pourtant d'une richesse extraordinaire.

Dans la première salle, la plus grande, le visiteur a droit à une propagande en règle, avec force panneaux géants et jeux virtuels. Il faut assurer le

visiteur que la banque centrale a pour but de « préserver la valeur de la monnaie », comme il est écrit en énormes caractères un peu partout. Un jeu infantile est proposé : avec une manette, on peut ajouter ou enlever un peu d'emploi, un zest de production industrielle... puis ajuster les intérêts en conséquence pour disposer du taux d'inflation. A en croire les informations de la salle principale du musée, ce serait là tout le travail de la Banque centrale. Mais les Anglais n'ont pas pour habitude de mentir quand il s'agit d'argent. Placé sur un côté, un panneau indique l'évolution du taux d'inflation officiel depuis les années cinquante. Une courbe monte inexorablement, sans jamais s'affaisser : il s'agit des prix au détail en Grande-Bretagne. Elle est passée de 100 points à près de 800 points aujourd'hui, ce qui prouve que les prix ont été multipliés par neuf sur la période. Étrangement, ils n'ont jamais reculé ni même stabilisé. Le métier de la Banque d'Angleterre est-il vraiment de garder la valeur de la monnaie et de viser une inflation faible ?...

La visite des autres salles d'information plonge le curieux dans l'histoire de l'institution et de la livre sterling. La réalité est montrée sans chichi.

On nous explique ainsi que la Banque d'Angleterre a été créée à la fin du 17^e siècle. Les banquiers de l'époque, qui effectuaient déjà des prêts aux gros marchands et à la Couronne, décidèrent avec la bénédiction de la représentation politique d'unir une partie de leurs réserves métalliques pour offrir des prêts plus importants et moins parcellaires. Pourquoi une telle institution privée fut-elle appelée « Banque d'Angleterre » ? Parce qu'elle finançait surtout le budget gouvernemental, notamment après « une guerre coûteuse avec la France en 1688 ». Cette alliance étrange entre la grande finance privée et la Couronne était d'abord une question de sous. En prêtant avec intérêt à la puissance publique, les banquiers de l'époque avaient remporté le plus gros contrat de leur histoire ; en favorisant le regroupement des gros financiers du royaume, le pouvoir politique se donnait des capacités auxquelles il n'aurait pu prétendre jusque là. Cette relation quasi incestueuse n'a cessé depuis lors.

L'encaisse des réserves métalliques fut d'abord portée à 1 200 000 livres sterling⁴⁷. Elle fut

⁴⁷ La livre correspondait à l'époque à un poids défini en or.

immédiatement prêtée à la Couronne. Le musée expose sous vitre la charte initiale exposant les clauses de la création de la *BoE* signée par le roi William III en 1694, ainsi que le manuscrit enregistrant les noms des premiers actionnaires de la Banque, ou les premiers chèques tirés sur les réserves métalliques destinées à la Couronne... Les pièces présentées sont d'une richesse inouïe.

Très vite, le pouvoir ne parvient plus à rembourser les énormes crédits. Ce n'est pas faute d'augmenter les impôts et d'essayer de systématiser son prélèvement. « La Banque se développa essentiellement en tant qu'agent du gouvernement, gérant une dette publique en augmentation », peut-on lire sur un écriteau. Durant les guerres révolutionnaire et napoléonienne, les réserves en or de la Banque d'Angleterre sont insuffisantes pour assurer le paiement en nature pour les chèques déjà émis. Les armées, les fonctionnaires et les fournisseurs qui acceptaient sans ciller – mais avaient-ils le choix ? – les chèques de la Couronne issus des prêts de la *BoE* finirent floués ; l'or promis par les chèques était inexistant. Trop de chèques avaient été émis par la *BoE* pour prêter à la Couronne anglaise, et cette dernière avait trop

emprunté. En 1797, la Banque d'Angleterre est obligée pour la première fois de restreindre le paiement en métal des livres sterling inscrits sur les chèques. Cette suspension, équivalant à une faillite pour une entité privée, dura jusqu'en 1821. En vérité, avant même ce que l'historien appelle la « Restriction », la Banque d'Angleterre avait déjà émis beaucoup plus de livres sterling 'papier' qu'elle n'avait de métal en caisse, mais jamais elle n'avait été prise en flagrant délit de défaut de paiement, car les détenteurs de chèques ne venaient jamais tous en même temps demander le retrait de l'or garanti par ses chèques. En effet, la Banque d'Angleterre et la puissance publique avaient toujours agi avec prudence, ne disposant des facilités offertes par ce système de financement inédit que lors des guerres, notamment contre la France. En outre, les gens prirent l'habitude d'utiliser les chèques de la *BoE*, ancêtres des billets de banque, pour leurs affaires quotidiennes.

Il fallut cent ans (soit tout le 18^e siècle) pour que la première panique monétaire intervienne, lors de la « Restriction ». Jusque-là, les paiements en monnaies diverses côtoyaient ceux en billets de la Banque d'Angleterre, sans que personne ne cherche

à se débarrasser des seconds. Il en résulta une grande stabilité des prix jusqu'aux guerres napoléoniennes, quand la population comprit que les chèques de la *BoE* ne possédaient pas la valeur promise en métal.

Cette époque fut marquée par des débats acharnés quant à la politique monétaire à mettre en œuvre. La « Restriction » avait marqué les esprits, et la Couronne comprit qu'elle ne gagnerait rien à émettre des billets si ceux-ci n'étaient pas acceptés comme moyen de paiement dans le grand public. C'est à cette époque que le Parlement britannique vota une loi définissant un étalon-or. Partout en Europe, l'inflation et l'instabilité monétaire consécutives aux guerres de la Révolution et de Napoléon avaient provoqué un traumatisme. En France, la banque centrale créée par l'Empereur fut dirigée pendant des décennies par des fonctionnaires scrupuleux, adeptes de la stabilité de la valeur de la monnaie. Le contrôle des escomptes était le meilleur moyen d'éviter tout dérapage : c'est le fonctionnaire Mollien, le premier, qui décrivit cette relation. Ce responsable de la BdF fit des émules jusqu'au milieu du 20^e siècle, quand

l'institution fut définitivement mise au seul service de la puissance publique.

Tout le 19^e siècle fut marqué par une recherche de stabilité monétaire⁴⁸. Il fallait avant tout préserver la valeur de la monnaie utilisée, et éviter autant que faire se peut de rééditer les escroqueries des assignats révolutionnaires ou de la « Restriction » anglaise. On chercha tant l'orthodoxie monétaire qu'on en vint à faire voter des lois qui distordaient la nature de la monnaie. C'était le cas du bi-métallisme, dogme monétaire qui forçait le cours entre l'or et l'argent en définissant une parité rigide entre les deux monnaies. Or, la valeur de la monnaie peut elle-même varier en fonction de sa quantité et de l'utilisation qui est privilégiée par le public. Forcer son cours est un acte vain. Il n'empêche, l'époque fut marquée par une stabilité des prix que nous jugerions exceptionnelle aujourd'hui. Et puisque les prix étaient stables, pas

⁴⁸ En France, la Banque de France impose alors un plafond strict dans l'émission de ses billets. Il sera accommodé au tournant du siècle mais l'institution devra conserver une encaisse métallique au moins égale à 35% de ses engagements. En Angleterre, le 19^e siècle obligera la Banque centrale à couvrir à 100% en or ses émissions de billets après l'octroi d'un monopole d'émission en 1844, sauf pour l'émission de bons du Trésor britannique.

besoin de protéger son épargne en spéculant sur l'avenir !

Ce cercle vertueux fut une première fois troublé en 1870, lors de la guerre franco-prussienne. Les années qui suivirent le conflit furent marquées par la crise économique. C'était sans doute le premier grand choc financier de l'ère industrielle. Les chemins de fer et les industries étaient en plein boom, et trop d'industriels s'étaient endettés ; appâtés par cette manne, des banquiers avaient trop prêté. S'ensuivit un excès des capacités industrielles, et donc la mise en faillite des derniers investissements réalisés. Cela entraîna en retour un début de crise bancaire. Dans les banques centrales, on hésita sur la marche à suivre : laisser les faillites s'enchaîner naturellement, ou multiplier les escomptes⁴⁹ pour que les grandes banques ne s'écroulent pas. Poussée par des politiciens désireux d'éviter un retournement économique, et de favoriser leur réélection, les principes furent momentanément remisés au placard en attendant des jours meilleurs.

⁴⁹ L'escompte est l'opération qui consiste pour la banque centrale à créer des devises afin de les prêter à un établissement, en échange de la mise en gage de titres divers.

Comme le montre très bien la thèse de Patrice Baubeau soutenue en 2004 sur l'évolution des escomptes de la Banque de France, le bilan de l'institution se transforma en profondeur. Les liquidités prêtées aux grands marchands et aux institutions bancaires étaient trop importantes pour espérer un rééquilibrage rapide des encaisses métalliques, lesquelles constituaient encore le juge ultime des opérations de la BdF. De plus, le Trésor commença à présenter ses propres titres au guichet de la BdF. Selon Patrice Baubeau, qui a épluché l'évolution du bilan de la BdF, « à la fin des années 1890, son rôle de banque centrale se manifeste, puisque son action se décale peu à peu par rapport à la période des variations les plus significatives du PIB, pour devenir franchement contra-cyclique en 1905-1906 ».

Cette évolution marque « l'affirmation progressive des fonctions de prêteur en dernier ressort et d'action anti-crise de la Banque de France à partir des années 1890 ». A noter néanmoins que les opérations d'alors étaient relativement très inférieures à ce qu'on observera au 20^e siècle. La nature même de l'économie donnait à la banque centrale un rôle très réduit par rapport à

aujourd'hui. La population vivait majoritairement en zone rurale et les agriculteurs et artisans fournissaient le gros de la population dite active. Beaucoup de paiements s'effectuaient en nature, les impôts n'étaient pas omniprésents et la liberté monétaire était une réalité. « Ce siècle de l'escompte [19^e] témoigne de l'enracinement d'un système monétaire très particulier [par rapport à aujourd'hui], dans lequel la grande masse des moyens de paiements métalliques et commerciaux échappe à l'emprise de l'État, attribuant à la BdF, où ces deux masses se croisent, un pouvoir qui alimente débats, polémiques et réformes ». Un environnement monétaire qui, bien que fortement bousculé par les besoins de financement de la première guerre mondiale, est à peu près demeuré jusque au début des années cinquante, avant d'être pulvérisé.

Le système bancaire et le pouvoir politique se sont liés jusqu'à partager des rapports inextricables. Ce qu'on sait moins, c'est qu'une telle situation peut provoquer des catastrophes financières imprévues.

La plus connue d'entre elle est sans doute la crise de 1929. On en connaît les enchaînements à partir

du krach boursier puis des faillites bancaires, mais assez peu les causes qui ont mené à l'éclatement soudain du mois d'octobre. A cette époque, le marché des actions – qui est alors, contrairement à aujourd'hui, le plus gros marché financier au monde – connaît une flambée aux États-Unis. Le nouveau monde est en pleine ébullition depuis qu'il s'est imposé dans le destin de l'Europe, et sa croissance consécutive aux vagues d'immigration est stupéfiante. Un tel cocktail favorise l'apparition de fortunes colossales chez des gens d'origine modeste, qui ont spéculé ou investi avec succès sur les secteurs en plein boom comme les transports ou le pétrole. D'autres, déjà riches, partagent des liens étroits avec les grands banquiers et n'ont aucune difficulté à obtenir des prêts. Le système bancaire est surexcité : la banque centrale, qui cherche à multiplier le nombre de dollars à travers le monde, pratique une politique monétaire toujours plus expansive. Un nombre croissant d'Américains se prend au jeu de la spéculation boursière. En 1927, l'indice de référence (le Standard & Poor's) grimpe de 30%, il prend encore 32% l'année suivante puis 26% jusqu'en septembre 1929.

Mais le pays souffre d'un mal secret : dès le mois de janvier 1929, la production industrielle stagne, et les valeurs cotées se dissocient de cette évolution. Elles deviennent chères, trop chères. Des initiés commencent à sortir de leurs positions bien avant le krach, puis une première panique à la vente intervient en octobre, alors que la croissance ne repart pas comme espéré. Pourquoi l'industrie américaine se retourne-t-elle à cette époque ? Parce qu'il y a trop de capacités de production : trop de trains, trop de machines-outils pour les construire, trop d'intervenants sur le marché du pétrole, trop de maisons à construire... Bref, trop d'investissements facilités par le crédit pas cher, un crédit dont le coût est décidé unilatéralement par un organisme centralisé : la Fed. Cette accumulation de « trop » part de loin, depuis 1927 au moins. Ce qui frappe, c'est que la Banque centrale américaine n'a jamais cherché à calmer le jeu. Jamais elle n'a esquissé le moindre geste pour freiner l'excès de crédit que ses choix monopolistiques occasionnaient ; pire, elle lâcha encore du lest au début de l'année 1929. Puis, quelques mois plus tard, sans prévenir, les autorités monétaires décidèrent d'augmenter les taux d'escompte. Il était déjà trop tard, et certains

observateurs n'hésitent pas à affirmer que c'est la Fed qui créa la panique originelle d'octobre 1929. Dans plusieurs régions des États-Unis, les taux d'escompte pratiqués furent triplés ou quadruplés, occasionnant la banqueroute immédiate de centaines de banques et de milliers d'entreprises clientes, dont certaines furent ramassées pour une bouchée de pain par les plus grands industriels. C'est ainsi que des dynasties proches des banquiers comme celle de Rockefeller ont acquis une fortune immense ; on est loin de la légende dorée qui en fait un investisseur ingénu passant par hasard à Wall Street et ramassant à la pelle les actions de petits porteurs paniqués...⁵⁰ Doit-on pour autant voir dans la crise de 1929 un « complot » visant à mettre dans les mains de quelques uns les richesses de la population, comme l'affirment certains enquêteurs comme Eustace Mullins dans une investigation fouillée⁵¹. C'est sans doute aller vite en besogne, quand-bien même certains faits laissent pantois. Quoiqu'il en soit, en 1933, en

⁵⁰ Peu avant la Seconde guerre mondiale, la fortune du seul magnat de l'industrie John Rockefeller aurait grimpé au niveau astronomique de 1,5% du Produit national brut américain.

⁵¹ Cf. *Les secrets de la Réserve fédérale* (l'auteur juge également que la crise du financement agricole de l'année 1905 a été dûment dirigée par les oligarques américains pour obtenir de l'exécutif la création d'une banque centrale).

dépité de rebonds violents, la Bourse de New-York avait perdu 80% de sa valeur et la production industrielle avait chuté de moitié. En raison des relations commerciales et bancaires déjà établies, la dépression toucha aussi l'Europe, quoiqu'avec retard et de manière plus limitée.

Les bulles financières ne manquent pas. Il en est une, beaucoup plus récente, qui n'a pas fini de montrer tous ses effets. L'affaire se passe au Japon. Le pays offre un condensé de ce qui se déroule dans le monde occidental depuis 2007.

Grisée par ses succès accumulés depuis les années soixante-dix, la nation nippone a connu une bulle immobilière et boursière exceptionnelle dans les années quatre-vingt, qui s'est terminée par un krach monumental entre 1989 et 1993. Le système bancaire japonais ne s'en est jamais remis. Mais le pays aurait pu connaître un effondrement financier pur et simple si la banque centrale n'avait depuis lors réagi comme un bulldozer.

Petit rappel chronologique :

Au début des années 1980, un Japon en pleine expansion économique et géopolitique libéralise ses

marchés de capitaux. Le pays subit un flux d'argent exceptionnel venant de l'étranger, où l'on multiplie les unes de journaux sur « la future puissance dominante ». Ces mouvements de capitaux décuplent les capacités d'investissements. Influencés par leur nouvelle puissance, les Japonais prennent confiance et abusent du crédit. Ils justifient de plus en plus des valorisations « devenues astronomiques »⁵². En dix ans, les valeurs boursières flambent de 400% et les prix immobiliers de 300%. Au sommet de la bulle, les ménages tokyoïtes doivent contracter des prêts hypothécaires sur cent ans pour acquérir un logement de taille moyenne, la Bourse nippone est valorisée en moyenne à quatre-vingt années de bénéfices annuels... En 1989 apparaissent les prémices de l'éclatement de la bulle immobilière. Les prix dégringoleront trois ans durant, avant de connaître une déflation latente.

Depuis la fin de l'année 1995, les taux d'escompte pratiqués par la Banque du Japon (*BoJ*) pour refinancer le système bancaire sont quasiment nuls. Depuis 1998, l'institut d'émission monétaire

⁵² Selon une passionnante analyse de Dylan Grice et Albert Edwards, embauchés par la Société Générale pour offrir une 'vue alternative' du monde de l'investissement.

multiplie les programmes d'achat d'actifs. Le bilan de la *BoJ* est passé de 45 000 milliards de yens en 1989 à plus de 300 000 milliards en 2015, soit 11% du PIB en 1989 et 60% un quart de siècle plus tard. Elle a donc financé à crédit la croissance voire le simple maintien du PIB japonais. Ceci en s'appuyant sur la puissance publique, dont la dette a quadruplé sur la période, et équivalait en 2015 à 230% du PIB. Ce système fonctionne très bien au Japon, parce qu'il y demeure en vase clos : le yen n'est pas une monnaie de réserve internationale, et les escomptes effectués auprès de la banque centrale sont essentiellement utilisés par les banques commerciales pour acheter la dette gouvernementale. C'est pourquoi 95% des obligations publiques nippones sont détenues par des financiers locaux. Et c'est pourquoi ces achats massifs ont fait augmenter le prix de ces titres à des niveaux stratosphériques et fait s'écraser leurs taux d'intérêt. Depuis le début des années 2000, il n'en coûte que 0,5% annuel au gouvernement japonais pour emprunter sur dix ans auprès de son système bancaire. Ces niveaux ridicules rendent le financement par la dette encore plus facile. Trop facile... Ce système pourrait durer longtemps : tant que le grand public fera confiance à la valeur

du yen, et que la population continuera de vieillir. Qu'un événement adverse perturbe la superbe homogénéité et la confiance mutuelle qui caractérisent aujourd'hui la société japonaise, et l'inflation pourrait repartir, sonnante le glas de la monnaie-papier du pays. Serait-ce l'élection d'un nouveau premier ministre en fin d'année 2012, lequel veut obliger la banque centrale à acheter de manière potentiellement illimitée les actifs cotés du pays « pour en finir avec la déflation » ?

La crise survenue au Japon n'est pas un événement anodin : elle a conduit la deuxième économie du monde à adopter une politique monétaire absolument inédite. Les mesures décidées dans les années quatre-vingt dix peuvent être qualifiées de paroxystiques. Avec des taux d'escompte quasi nuls depuis 1995 et la chute consécutive du coût du crédit dans l'ensemble du système bancaire, les mesures prises au Japon ont inévitablement touché les autres pays occidentaux.

L'effet a été mal étudié et peu calculé. Quand les taux d'intérêt pratiqués par la *BoJ* furent mis au plancher, et que les financiers étrangers comprirent que cela durerait, plusieurs d'entre eux eurent

l'idée d'emprunter auprès de la banque centrale du Japon par le biais de filiales. Les institutions anglo-américaines furent les premières à profiter de la manne ; dans la deuxième partie des années quatre-vingt dix, elles proposèrent de nombreuses alliances ou des rachats aux banques japonaises pour profiter de la manne des taux bas. Que faisaient les banques étrangères avec les yens empruntés auprès de la *BoJ* ? Elles les échangeaient contre la monnaie locale de leurs pays, et placèrent cet argent sur des obligations du Trésor dont les échéances de remboursement étaient proches, qui rapportaient trois à quatre fois plus que le coût de l'emprunt initial. Ainsi, puisque les taux d'intérêt de la Banque du Japon étaient beaucoup plus faibles que ceux de la France ou des États-Unis, il était fructueux d'emprunter de l'argent à Tokyo pour le placer à Paris ou à New-York. En anglais, ce phénomène fut appelé *carry trading*, ou spéculation de portage. Le seul risque pour le porteur était que le taux de change entre le yen (dans lequel il avait emprunté) et la monnaie locale (dans laquelle il avait investi) ne lui devienne défavorable. Dans les faits, cette opération fut tant répétée à sens unique – vente de yen, achat de monnaie locale – que la monnaie nippone

s'affaiblit pendant plusieurs années de suite contre les principales devises mondiales.

Les marchés financiers locaux connurent donc un afflux de monnaie « gratis » venu d'ailleurs. Et comme à chaque fois, le phénomène de déversage produisit des effets inattendus. Puisque de l'argent frais arrivait sur le marché des bons du Trésor, certains en profitaient pour vendre à bon compte et investir dans des actifs plus risqués. La Bourse par exemple. Ce flux de nouvelle monnaie issue de la politique monétaire de la Banque du Japon intervenait au moment où les financiers se mettaient à rêver d'une « nouvelle économie » grâce aux technologies sans fil et internet. Ainsi, la simultanéité entre les taux d'intérêt zéro de la Banque du Japon, la baisse continue du yen par rapport au dollar et les autres devises et le commencement de la bulle des valeurs technologiques est quasiment parfaite.

Les facilités de crédit offertes par la banque centrale japonaise est-elle l'explication centrale à la bulle des « télécoms » ? L'affirmation est sans doute un peu rapide. En effet, les montants nets

empruntés par les banques étrangères au Japon à l'époque sont difficiles à retrouver. Mais l'intensité de la spéculation de portage sur le yen à partir de 1996 peut se mesurer à l'aune du taux de change entre les devises : jusqu'à fin 1998, la monnaie japonaise avait perdu près de 45% de sa valeur face au dollar, au franc ou à la livre sterling. Ce sont des changements colossaux. Quand l'on sait que le krach des télécoms a incité la Banque centrale américaine à écraser ses taux d'escompte pour relancer le crédit, causant une bulle immobilière importante outre-Atlantique et un autre krach mémorable, on peut légitimement se demander si la crise actuelle n'a pas pour origine lointaine les événements japonais d'il y a vingt ans. Le fait est qu'à l'époque, l'institut d'émission monétaire nippon avait emprunté une voie inconnue à l'issue incertaine. Et qu'il a fallu la grande crise financière de 2008 pour que la *Fed*, la *BoE* ou la BCE suivent un chemin similaire.

Il existe donc un lien direct entre la masse monétaire, l'inflation et les budgets publics. Quand un gouvernement veut grossir, il utilise souvent la monnaie comme variable de ses prétentions. Cela était déjà vrai il y a plus de deux

mille ans. Mais en émettant davantage de monnaie, il met à rude épreuve les nerfs de ses utilisateurs ; les gérants et la population, en effet, ne sont pas sûrs que leur pouvoir d'achat sera maintenu. Inconsciemment, ils décident d'avancer et de multiplier leurs achats. Cette intensification de l'utilisation de la monnaie se manifeste par une hausse des prix, puisque le même billet – qui, par exemple, ne servait auparavant que deux fois en l'espace d'un mois dans le commerce – est désormais utilisé quatre fois. La hausse des prix alimente d'elle-même le mouvement, puisque un nombre croissant d'individus entre dans la danse, de peur d'être floué par des prix plus élevés demain qu'ils ne l'étaient hier. Et, si le grand public n'est pas pris d'une panique à l'achat, la masse de monnaie supplémentaire est utilisée en amont par les utilisateurs qui le reçoivent en premier. De nos jours, il s'agit des banques et leurs gestionnaires, puis les grandes entités privées auxquelles elles prêtent des sommes juteuses. La conséquence directe n'est pas une inflation débridée mais des bulles d'actifs : forte hausse des obligations d'État, immobilier, Bourses d'actions et marchés internationaux des matières premières.

Certains ont cherché à retrouver trace des émissions de la première monnaie mondiale, le dollar états-unien. Pour la période 1945-1971, il est difficile de trouver des chiffres. Et pour cause : l'émission de billets verts était freinée par le rattachement de la devise américaine à l'or, ce qui limitait la nécessité de ce genre de données. La hausse de l'endettement américain consécutif à l'extension de l'empire dans les années soixante avait augmenté le nombre de dollars en circulation, ce qui avait incité l'État français à réclamer l'or correspondant aux billets verts. Les émissions étaient néanmoins beaucoup moins importantes qu'aujourd'hui. Sur cette période, le prix du baril de pétrole varia entre 2,5 dollars et 3 dollars, celui du blé resta relativement stable.

Quand, suite à l'utilisation excessive de dette, le gouvernement états-unien se vit demander par De Gaulle la livraison de l'or correspondant aux dollars que la France détenait, il décida de suspendre la convertibilité de sa monnaie. Entre 1971 et 2006, la seule masse de monnaie M3 avait été multipliée par ... vingt !⁵³ Sur la même période,

⁵³ S'il est relativement incomplet, l'agrégat monétaire appelé M3 permet néanmoins de mesurer la quantité de pièces et billets en

le prix du baril de pétrole est passé de 3 dollars à 100 dollars et le cours du blé a grimpé de 300%. Nous n'avons plus accès à des données exactes depuis 2006, et pour cause : la Banque centrale américaine a décidé cette année-là de ne plus publier ce type de statistique ! De peur de provoquer une panique obligataire aux États-Unis, peut-être...

Ainsi, la monnaie-papier légale oblige tout un chacun à devenir spéculateur. Ne sommes-nous pas obligés de préserver la valeur de notre épargne et d'anticiper un achat de peur que le bien à acquérir ne soit devenu inaccessible dans quelques années ? Ne pensons-nous pas, avant un achat immobilier, au prix qu'il donnera demain ? Ne cherchons-nous pas à placer l'argent sur des comptes rémunérés au mieux ? La famille est bien obligée de se protéger des variations de prix, surtout quand celles-ci sont toujours orientées à la hausse...

Le particulier a raison de vouloir protéger son épargne. En effet, les banques centrales ont des « objectifs officiels d'inflation ». Une mauvaise

circulation, ainsi que les avoirs bancaires tels livrets, OPCVM et créances à court terme.

blague ? Pas du tout. C'est, depuis le milieu des années quatre-vingt dix, l'un des principaux mandats des banquiers centraux, selon les textes officiels. Certes, le métier principal d'une banque centrale est de financer un système bancaire gorgé de crédits et d'obligations d'État, et l'on peut se demander, au regard de l'apparition soudaine et récente de ces « objectifs officiels d'inflation » dans les pays occidentaux, si l'on ne cherche pas simplement à amuser la galerie. Il n'empêche : l'on peut s'interroger, tout de même, sur l'intérêt d'un tel mandat. Officiellement, il s'agirait de faire correspondre à la croissance économique une augmentation similaire de monnaie. Si le PIB augmente de 2% et que la masse monétaire en fait de même, la devise garde la même valeur que l'année précédente. Mais nos banquiers centraux et nos économistes ne nous expliquent pas en quoi une augmentation de 1% de la masse monétaire poserait problème dans un tel scénario. Le pouvoir d'achat s'apprécierait, et nous serions loin de risquer une pénurie de monnaie. De plus, les objectifs d'inflation ont toujours été largement dépassés depuis qu'ils ont été lancés, et la masse monétaire explose année après année. En outre, ce sont des offices gouvernementaux qui élaborent les

statistiques d'inflation et ils ont, comme l'on pouvait s'y attendre, changé les règles de calcul à moult reprises ces trente dernières années⁵⁴. Bien qu'éminemment secondaires dans la gestion des banques centrales, les objectifs d'inflation sont néanmoins révélateurs.

Tout d'abord, ils procèdent d'une croyance en la capacité à contrôler la société – et d'un désir d'y parvenir. Ainsi, il serait possible d'orienter l'économie et de maîtriser l'inflation. L'on pourrait

⁵⁴ On ne mesure pas assez l'ampleur des biais qui ont été introduits dans les calculs du panier de la ménagère. Par exemple, la plupart des offices statistiques considèrent que si le prix du beurre augmente trop vite, les ménages achètent sans doute plus de margarine, d'où une hausse globale de prix modérée etc. En outre, ces paniers sont remaniés d'année en année. Quelques exemples ? Pour justifier une politique monétaire expansive en 2011, les offices chinois des statistiques ont soudainement fait baisser le poids de la nourriture, et – miracle – l'inflation officielle s'est dégonflée. En France, les prix immobiliers ne rentrent pas dans l'indice final. Aux États-Unis, une mesure de l'inflation semblable à celle des années quatre-vingt donnerait un chiffre de 9% pour l'année 2012, soit quatre fois plus que ce qu'annonce l'indice officiel. En Argentine, des manipulations grossières ont été brutalement décidées au début de l'année 2012, provoquant une chute de l'indice des prix du jour au lendemain. Est-ce si étonnant ? Les indices des prix sont élaborés par des organismes d'État, et la puissance publique a tout intérêt à minorer l'inflation qu'elle annonce. Cela lui permet ainsi, entre autres, de financer sa dette à moindre coût, puisque les gérants évaluent le retour sur investissement comparé à l'inflation, mais aussi de majorer le PIB (qui est calculé en retranchant l'inflation officiel), et – évidemment – d'éviter des troubles sociaux.

même la planifier... C'est ce que pense la majorité des responsables des États modernes, lesquels sont de plus en plus dirigistes, y compris dans les prétendus États libéraux. De plus, il faudrait provoquer une hausse constante des prix. Pourquoi faire ? Afin d'éviter une déflation. Pourquoi donc ? Parce que, dans l'économie de la dette dans laquelle nous vivons, l'inflation soutient la pyramide. La « croissance » économique n'est plus guère entretenue que par des émissions de dette. Ces crédits maintiennent en vie une production et une consommation qui ne peuvent plus croître par elles-mêmes. Or, ces émissions de dettes favorisent la hausse de la masse de monnaie en circulation, et ont toutes les chances de provoquer de l'inflation. Si les émissions de dette venaient à cesser, la production et la consommation n'augmenteraient plus, voire reculeraient. Des faillites en chaîne risqueraient de se multiplier chez les agents endettés, entraînant un recul supplémentaire de la production et de la consommation. Dans ce genre de situation, les prix ont toutes les chances de baisser. La déflation signifierait la mort programmée du système bancaire actuel et la baisse des recettes fiscales pour les gouvernements :

c'est pourquoi elle fait tant horreur aux banques centrales. Lors de la grande crise de 2008, alors que le commerce mondial avait reculé de 20% en six mois et que le recours à la dette s'était quasiment gelé dans le privé, l'inflation officielle dans la zone euro était passée de +4% (en glissement annuel) à -0,6% entre juillet 2008 et 2009. Ceci provoqua une chute de 22% des recettes fiscales pour le gouvernement français (entre octobre 2008 et 2009). Aux États-Unis, la situation s'est avérée encore plus dangereuse (la déflation avait atteint -2% en février 2009), mais l'État y bénéficie du statut mondial du dollar, devise que les pays étrangers sont bien obligés de placer dans des actifs américains.

Cependant, cependant... Si elles souhaitent de l'inflation, les banques centrales veulent éviter à tout prix l'hyperinflation. En effet, ce phénomène s'explique par la perte totale de la croyance placée dans la monnaie émise par la puissance publique. Il a été très bien décrit par Stefan Zweig dans *Le monde d'hier : souvenirs d'un Européen*⁵⁵. Si le peuple est libre d'utiliser la monnaie qu'il veut, il n'acceptera plus les billets émis par le

⁵⁵ 1944, rééd. Librairie Générale Française (1996)

gouvernement et usera d'autres monnaies. Autrement dit, la bonne monnaie chassera la mauvaise, et le gouvernement verra sa capacité de financement réduite à peau de chagrin. Si, en revanche, la population est obligée d'utiliser la monnaie du gouvernement après la mise en place de lois coercitives, il thésaurisera la monnaie que la communauté jugeait appropriée, et utilisera la devise gouvernementale dès qu'il la recevra : la mauvaise monnaie chassera la bonne. Ce faisant, le gouvernement ne pourra imposer sa monnaie qu'en exerçant un contrôle de tous les instants, dépêchant des émissaires et favorisant les délations pour empêcher l'émergence de monnaies concurrentes. C'est la situation éphémère décrite par Stefan Zweig dans l'Autriche des années vingt. L'inflation appelle l'hyperinflation et les banques centrales ont tout intérêt à faire mine de combattre l'une et l'autre. Leur vrai métier, est, néanmoins, d'empêcher la déflation...

7

Le changement de nature de l'impôt

La coercition monétaire a rendu possible une hausse extraordinaire de l'endettement. En 1970, la plupart des pays développés étaient très peu endettés comparés à aujourd'hui (hors États-Unis). Quant au privé, le marché obligataire n'était en général qu'un moyen de trouver des financements à court terme pour combler des déficits occasionnels ; il était à peine utilisé pour racheter des concurrents. La fin de l'étalon dollar-or en 1971 et la perception nouvelle de la dette par les responsables au pouvoir ont changé la face du marché obligataire. En 1989, selon les données rassemblées par la Banque des règlements internationaux, la dette publique domestique était déjà montée à 7000 milliards de dollars dans le monde, et l'endettement dans le privé atteignait un montant équivalent. En l'an 2000, on en est à 13 000 et 17 000 milliards de dollars respectivement. Puis l'histoire s'accélère : dans les

années qui ont suivies, la dette gouvernementale dans les pays de l'OCDE a augmenté de 11% par an en moyenne, tandis que la dette totale (comprenant celle des entreprises et des ménages) serait passée de 80 trillions de dollars à 200 trillions, soit quatre fois le PIB international ! Cette augmentation stupéfiante de la dette a déterminé la croissance extraordinaire des banques. En France par exemple, BNP Paribas et Société Générale possèdent toutes deux un bilan supérieur au montant du produit national brut. Il ne faut donc pas s'étonner si, juste avant que n'éclate la grande crise financière, la finance représentait entre 5% et 10% du PIB en Occident, jusqu'à 25% des indices boursiers et plus d'un tiers des profits totaux des entreprises privées. Difficile pour ces milieux de faire une croix sur un tel enrichissement.

Jusqu'où ira la pyramide de dette ? La question est fondamentale. Le fait est que les relances monétaires depuis l'année 2008 ont conduit à un accroissement de l'endettement global. Plus que tout, les gouvernements cherchent à éviter une déflation. Il faut de la « croissance » pour que le château de cartes ne s'écroule pas. L'observateur

s'étonne : alors que l'on parle de « crise de la dette », de « plans d'austérité », de « levier financier trop élevé », tout est fait pour continuer comme avant. Le cas de la Grèce est particulièrement révélateur. Dans ce pays, le gouvernement avait profité dans les années 2000 des taux d'intérêt très faibles de l'euro pour s'endetter à l'excès. La volonté d'assurer l'élection, en faisant grossir au-delà du raisonnable la fonction publique, en initiant des travaux de BTP trop importants (Jeux Olympiques, etc.), en multipliant les allocations... Bref, en distribuant « du pain est des jeux », à l'instar de la plupart des autres nations fiduciairisées, mais à un rythme intenable et en maquillant ses comptes. Quand la fraude fut découverte, en 2009, les banques cessèrent d'acheter les titres de dette émis par le gouvernement, et les taux d'intérêt flambèrent. Le poids des intérêts rendit vite impossible un assainissement budgétaire, ce qui ne fit qu'amplifier la défiance des créanciers. D'autres États commencèrent alors à prêter au gouvernement grec, lui faisant profiter indirectement de taux d'emprunt beaucoup plus faibles. Mais la situation grecque n'est pas la même que chez nous : le gouvernement est beaucoup

moins prégnant, sa capacité à lever des impôts est plus limitée, la culture populaire est différente. En outre, le point de non retour avait sans doute été atteint, avec une dette publique qui avait grimpé de 90% du PIB en 1995 à 120% en 2009, puis 160% deux ans plus tard. Ensuite, le pays aurait subi une austérité très sévère, le gouvernement étant obligé de couper dans ses dépenses. Si, à force de refinancements internationaux et d'une contraction du PIB de 25%, le ratio de la dette publique s'est officiellement contracté, les dépenses du gouvernement grec n'ont initialement pas baissé d'un iota. Au premier semestre 2009, avant les réformes, le gouvernement central avait dépensé 28,8 milliards d'euros pour des revenus de 18,2 milliards. Durant la même période de 2010, pour des recettes de 19,7 milliards, ses dépenses avaient reculé, à 25,8 milliards. Mais ces dernières ont de nouveau augmenté en 2011, à 27,7 milliards d'euros, et elles atteignaient au premier semestre de l'année suivante 29,2 milliards d'euros (pour des recettes de 18,2 milliards). Les nations qui ont prêté à la Grèce n'ont pas lâché son gouvernement pour autant. Cela montre l'incapacité des politiciens et des fonctionnaires à faire reculer les dépenses publiques, lesquelles ont pris un poids

tellement prégnant dans les économies dites modernes qu'une contraction affecterait l'ensemble de l'économie officielle et, partant, leurs propres recettes. D'où est venue la profonde récession grecque ? Du départ de six mille entreprises dans la Bulgarie voisine, et plus encore du retrait d'un quart de toute l'épargne grecque du système bancaire. Les individus ont réagi en protégeant leur épargne, ce qui est naturel. Puis, après la mise sous tutelle du pays, d'une politique d'austérité brutale faite de hausses d'impôts et de baisse des aides sociales. Mais le pays aurait pu s'éviter une telle crise si ses entreprises avaient été protégées par une monnaie nationale et si sa puissance publique n'avait pas été atteinte d'un délire de grossissement.

Cette progression continue de la chose gouvernementale est indissociable de l'impôt. Que l'État s'endette à l'infini ne lui permet pas, en effet, de ne jamais rembourser. Il a beau offrir de la monnaie au système financier qui achète ses titres de dette, il lui faut donner un gage de remboursement futur, ou tout du moins de refinancement futur. Ce gage, c'est

l'impôt. Ainsi, plus un État s'endette, plus il devra prélever de taxes. C'est exactement ce à quoi nous assistons. Historiquement, les premières tentatives d'imposition régulières – et non plus au coup par coup – remontent, en France, à Charles VII (exception faite du règne fiscal de Philippe Le Bel), alors que prenait fin la guerre de Cent Ans suite à l'intervention de Jeanne d'Arc, et que le pouvoir royal voulut consolider son pouvoir. Une taxe régulière, la *taille*, pouvait être prélevée en monnaie ou bien davantage en nature (blé, etc.). « De fait, la capacité à assujettir l'impôt, prérogative aiguillonnée ou surdéterminée par l'impérieuse nécessité de financer la guerre, constitue l'une des modalités essentielles du renforcement de l'emprise des États, avec l'exclusivité de la l'émission monétaire, le monopole de la justice et de la force militaire qui leur ont permis d'assurer leur propre sécurité et celles de leurs sujets » note l'historienne Katia Béguin⁵⁶.

Cette capacité a néanmoins été très longue à se dessiner. C'est que le statut de l'impôt demeurait une contribution extraordinaire, comme cela avait

⁵⁶ *Financer la guerre au XVIIème siècle* (éd. Champ Vallon)

toujours été le cas. Elle n'était justifiée que par « des circonstances exceptionnelles et temporaires, à savoir la guerre pour l'essentiel. (...) Le consentement des sujets, via les états généraux, s'imposait encore pour toute création fiscale et n'était obtenu – s'il l'était – qu'avec d'infinies longueurs et des concessions souvent très en deçà des demandes monarchiques »⁵⁷. La taxation était longue à prélever, et les rentrées très irrégulières. L'essentiel de l'imposition s'effectuait au niveau local, où la demande (de sécurité) correspondait bien plus souvent à l'offre (des nobles), et où les excès étaient parfois punis par de terribles révoltes et jacqueries paysannes. En outre, il est intéressant de noter que, sur le long terme, la taxation par l'État central ne s'est pas faite au détriment de la taxation locale, les deux ayant grossi ensemble. La dette publique institutionnalisée a commencé durant la Renaissance, et elle s'accompagna d'un changement de nature de l'imposition. Son développement a été très lent : les fonctionnaires n'ont usé que très progressivement de la liberté financière inédite que rendaient possible les rentes perpétuelles car ils n'y étaient pas habitués ; de plus, l'aptitude à lever des taxes demeurait

⁵⁷ *ibid*

limitée par le rejet de la population. La mentalité était différente, et le principe de subsidiarité largement pratiqué. Il y a cinq-cents ans, donc, l'Europe connaissait les débuts de la dette publique à long terme. Mais l'État central n'était en aucune mesure comparable à celui d'aujourd'hui. Et le règne « absolu » de Louis XIV n'échappe pas à cette réalité : « Les expressions de « pouvoir absolu » et d'« absolutisme » sont trompeuses. Ridiculement faible reste l'État central, face au foisonnement d'une société plurielle, structurée en corps autonomes, jaloux de leurs privilèges, en communautés villageoises, urbaines ou professionnelles, compagnies d'officiers, corporations de marchands, confréries d'artisans, aux pouvoirs enchevêtrés. Partout il est limité, borné par les institutions coutumières, la religion, l'Église, la force des résistances locales et des privilèges, l'archaïsme aberrant du système financier, la faiblesse des moyens de communication. L'administration royale est représentée par sept cents ou huit cents personnes : gouverneurs, lieutenants généraux des provinces, intendants d'armée et de province, subdélégués, maîtres des requêtes... Un secrétariat d'État représente au plus cinq ou six bureaux de

correspondance, une poignée de scribes et de commis. Dans les généralités, les intendants abusivement comparés à des préfets, n'ont pour collaborateurs que quelques malheureux subdélégués, désignés et appointés par eux»⁵⁸.

Il n'en demeure pas moins que, à partir du moment où la puissance publique comprend qu'elle peut toucher d'avance les revenus de l'avenir en empruntant, elle appuie de plus en plus sur le levier de la dette. En contrepartie, elle s'assure de rentrées fiscales minimum et régulières. Au 18^e siècle, l'histoire s'accélère. En France, les abus d'endettement de l'État le poussent à rendre obligatoire une monnaie sans valeur dans le public en 1720 : c'est l'expérience de John Law. A la fin du siècle, l'expérience totalitaire des révolutionnaires provoque une augmentation insoutenable de la dette de l'État. Pour continuer de se financer, la puissance publique émet des assignats sur la terre de France (essentiellement le foncier appartenant à l'Église), désormais considérée comme bien d'une « nation » représentée par l'Assemblée. Elle essaye d'en forcer l'utilisation. En Angleterre, la transition est

⁵⁸ Jean-Christian Petitfils, « Louis XIV et ses ministres » (*La Nouvelle Revue d'Histoire*, sept 2010)

beaucoup plus douce depuis la création d'une banque centrale qui escompte les titres de dette de l'État en 1694. Étant assurés par un minimum de réserves métalliques, ces papiers qui rapportent un faible intérêt deviennent vite très liquides, s'achetant et se vendant facilement entre des intervenants de plus en plus petits. On ne se soucie guère plus de son remboursement mais de ce qu'il rapporte, car, la profondeur du marché augmentant, l'on pense être sûr de trouver un acheteur en cas de besoin. L'État ne rembourse pas mais le prêteur peut retrouver son argent, parce que personne ne demande jamais son dû à la fin. C'est peut-être la première fois dans l'histoire que des titres de dettes sont aussi facilement négociables à une telle échelle. L'Angleterre peut ainsi financer son expansion mondiale et son *Commonwealth*. Mais ce succès a un coût : le produit de la fiscalité est multiplié par quinze entre la période précédant la création de la banque centrale et celle suivant les guerres napoléoniennes ! La répression fiscale est l'un des grands secrets du succès de la dette anglaise au 18^e siècle. Sur la même période, la population britannique n'a pas été multipliée par quinze, pas plus que la production.

La taxation a revêtu des formes toujours plus fouillées pour garantir la dette : on expérimente les prélèvements indirects (taxes sur les boissons, etc.), de plus en plus réguliers et de plus en plus lourds. Le parallèle avec l'époque actuelle est évident, mais – là aussi – il montre ses limites. La taxation d'alors était profondément limitée par une relative liberté monétaire. De plus, à la suite des épuisantes guerres napoléoniennes, il fut convenu comme de naturel de Londres à Moscou un arrêt général des hostilités et une gestion monétaire plus saine. C'est la grande période de l'or monétaire puis du bimétallisme. Elle est associée à une paix durable, si ce n'est la guerre prussienne de 1870 et ses conséquences lourdes pour l'avenir. L'étude du poids des prélèvements en France donne des informations très intéressantes. En 1820, ils s'élevaient entre 5% et 10% de la richesse produite estimée, un rapport qui semble avoir été valable pour les siècles précédents. S'il augmente légèrement après la guerre franco-prussienne et la crise économique des années 1870, il reste confiné en-deçà de 10% du PIB estimé jusqu'à la première guerre mondiale. L'histoire ne s'accélère vraiment qu'après la mise en place du cours légal, qui imposera progressivement les billets de la Banque

de France comme seul moyen de paiement⁵⁹. Au début des années 1920, les impôts ont grimpé à 15% du PIB et la dette a dérapé. Dans les années trente, ils montent jusqu'à 18%. Entre-temps, plusieurs années d'étalon-or destiné à équilibrer les échanges à l'international ont limité une émission trop importante de billets par les États nationaux. Mais les gouvernements, qui n'ont jamais éteint la dette contractée durant la Grande Guerre, jouent de plus en plus sur les déficits. Les années trente sont celles des grandes réformes sociales, qui se distinguent par l'attribution d'allocations par la puissance publique. Des allocations payées en devise et non en or...

Une nouvelle étape – décisive – sera franchie après la guerre. L'exemple de la France est frappant, bien que le phénomène ait touché presque tous les pays à des degrés divers. Les fonctionnaires de la IV^{ème} République ont introduit une innovation qui a changé la face des impôts. C'est à l'époque du commissariat au plan et des grands remembrements forcés de notre agriculture que fut

⁵⁹ D'abord imposés comme une monnaie utilisable au même titre que l'or, les billets de la Banque de France seront définitivement consacrés en 1939 par un décret-loi qui supprime toute règle de pourcentage de couverture des billets par les encaisses en or de la BdF.

créé la Taxe sur la Valeur Ajoutée. « Invention française, révolution mondiale » clame justement Denys Brunel dans son ouvrage consacré à la TVA⁶⁰.

« L'histoire de Maurice Lauré est donc celle d'un *inventeur* de génie, qui trouva en quelques mois l'outil qui permettait de répondre au dilemme auquel furent confrontés les rois et autres souverains depuis la nuit des temps : comment l'État peut-il récolter des sommes croissantes pour financer ses desseins, sans pour autant s'attirer la révolte de ses sujets ? ». Poussés par un idéal au service de l'État, les fonctionnaires consciencieux de la France planificatrice d'après guerre trouvent la parade. Cela faisait longtemps que le gros des prélèvements par la puissance publique était indirect. Ainsi, d'importantes ressources étaient issues des prélèvements sur les boissons ou le tabac, pour ne prendre que les exemples les plus communs. L'État privilégiait ce type d'imposition car il s'assurait ainsi d'une fiscalité régulière tout en ne taxant pas directement les individus. Les impôts directs étaient constitués des prélèvements sur le

⁶⁰ Ancien collaborateur de Maurice Lauré, le fonctionnaire qui a inventé la TVA, Denys Brunel lui rend un hommage appuyé dans un livre paru aux éditions Eyrolles en 2012

revenu et sur le chiffre d'affaires, institué à partir de 1920. Ils reposaient sur les déclarations des personnes et entreprises visées, lesquelles n'hésitaient pas à minimiser leurs recettes. La cumulation des taxes avait un défaut non négligeable, celle de leur impact sur le prix final du produit, ce qui était particulièrement défavorable à l'export. Les rares mesures visant à remédier à cette superposition des taxes obligeaient l'entreprise-contribuable à calculer les taxes cumulées – un travail labyrinthique – et cela obligeait le fisc à reverser de l'argent, principe qui va à l'encontre de sa raison d'être et que les agents n'ont jamais accepté.

En 1949, Maurice Lauré, un homme méticuleux qui avait passé l'essentiel de sa jeunesse sur d'autres continents, fut nommé chef de service à la direction de la législation fiscale. En 1952, il fit paraître un livre sur la « Taxe sur la valeur ajoutée », et elle entra en vigueur en 1955. Entre temps, on avait inventé les grands agrégats économiques (PIB, revenu national, etc.) afin d'aider l'État à « piloter » l'économie, conformément aux vœux exprimés par les communistes et les socialistes au sortir de la guerre.

La TVA bouleversa le paysage fiscal. Jusque-là, les impôts sur le commerce étaient au nombre de trois : l'un taxait le chiffre d'affaires, l'autre les prestations de services et un dernier les ventes au détail (pour environ 3% du montant). Cette dernière taxe était perçue par les communes, avec qui les entrepreneurs négociaient un forfait de prélèvement pour deux ans. Tout le monde était content : le système induisait une certaine souplesse selon la situation de l'artisan, ce dernier bénéficiait d'une visibilité sur deux ans pour ses prélèvements, et la commune bénéficiait d'une ressource stable indépendante du pouvoir central. En remplaçant les trois impôts cités plus haut, la TVA détruisit ce système. Le principe de la TVA est le suivant : presque toutes les entreprises ont des fournisseurs divers, à qui elles payent le produit acheté en plus de sa TVA ; ces entreprises, qui ajoutent le coût de la TVA dans le prix de leurs produits, remboursent ensuite la différence entre la TVA collectée et la TVA facturée au Trésor. Au total, il n'existe qu'une seule taxe sur toute la chaîne de production, car chaque profession devient de fait un agent collecteur. La fraude est difficile. Enfin et surtout, seul le client final supporte cet impôt, c'est-à-dire le consommateur,

ultime point d'arrivée du produit. Se faisant, il ne s'en rend pas tout-à-fait compte, habitué qu'il est de voir et de payer les prix « Toutes taxes comprises ». La TVA est une imposition indolore. C'est pourquoi la majorité des grands pays du monde adoptèrent la méthode dans les années suivant son adoption en France. La TVA fut introduite par décret présidentiel. Sa mise en place donna lieu à de vives protestations. Une vaste campagne de « communication » destinée à mettre en avant ses effets bénéfiques était lancée. Les commerçants n'eurent pas d'autres choix que d'accepter. Aujourd'hui, la TVA représente le premier poste de recettes fiscales en France comme dans la plupart des pays de l'OCDE.

Au fil des décennies, la logique fiscale a été poussée encore plus loin. Pour garantir son financement et ses émissions de dette, la « chose collectiviste » et leurs alliés bancaires veulent contrôler l'ensemble des transactions. Dans les années soixante, la puissance publique interdit pour la première fois le paiement en liquide au-delà d'un certain montant, puis le Fisc incita toute entreprise à payer les salaires par chèque ou virement électronique aujourd'hui. « Ne peut être effectué en espèces le

paiement d'une dette supérieure à un montant fixé par décret », annonce le code monétaire et financier, au détriment de la liberté civile. Depuis l'éclatement de la grande crise financière, les plafonds autorisés des achats en liquide ont été réduits dans de nombreux pays. En Italie, sous la férule de Mario Monti – ancien commissaire européen, ancien conseiller de Goldman Sachs Europe et ex-président pour l'Europe de la Trilatérale –, des lois ont été adoptées pour interdire tous paiements en liquide au-delà de cinquante euros et obliger les clients des cafés de garder sur eux leurs tickets de caisse jusqu'à cent mètres du lieu de la consommation en cas de contrôle. En France, depuis 2009, les banques sont désormais obligées de transmettre les comptes bancaires de tous leurs clients au ministère des finances. Après la crise financière de 2008, les transactions commerciales en cash supérieures à 3000 euros avaient été interdites pour les résidents français (pour un résident étranger, les paiements sont autorisés ... jusqu'à 15 000 euros). Le règlement des salaires en espèces est quant à lui, limité à 1500 euros. En 2014, c'est l'acquittement d'un loyer qui subissait les foudres de Bercy, la limite autorisée passant de 3000 euros à 300 euros.

En mars 2015, au nom de la « lutte contre le financement du terrorisme », le ministre Michel Sapin annonçait que le gouvernement planchait pour interdire les transactions en liquide supérieures à 1000 euros. Dans le même temps, suite à la directive DSP2 de la Commission européenne, les banques de l'Union ont l'obligation de fournir à leurs clients, d'ici à 2017, des cartes de crédit qui permettent le paiement sans contact et sans pianotage du code secret (un symbole indiquant des ondes équipe les nouvelles cartes). Le système, moins sécurisant, permettrait de régler les petits achats quotidiens aussi vite qu'avec des billets et des pièces. **Pour établir un contrôle des moindres flux d'argent, voire du patrimoine tout court, l'État procède à un inventaire permanent : fichage civil des individus à la naissance, relevé des lieux d'habitation, fichage des moyens de transport (plaques d'immatriculation...) et des télécommunications (obligation de relevé d'identité pour acheter un crédit téléphonique...), fichage du commerce au registre officiel...**

Né dans pareille société, le citoyen lambda ne s'étonne plus ; on a peine à croire que les gens, il y

a à peine plus de cent ans, n'avaient pas de passeport, pouvaient traverser les frontières librement et utiliser la monnaie qui leur plaisait. Cet inventaire généralisé produit une conséquence logique : tout ce qui est supposé avoir une valeur marchande est taxé. Revenus, patrimoine, consommation, production, rien n'échappe plus aux États modernes... Le juriste-fiscaliste Olivier Bertaux produit régulièrement une monographie très instructive sur l'état de la fiscalité en France. Le constat est saisissant. La *chose collectiviste* prélève désormais sur ce que l'on gagne, ce que l'on possède, sur ce que l'on vend, sur ce que l'on dépense. Le citoyen doit s'acquitter d'une taxe pour avoir le droit d'habiter sur le territoire ; il doit également payer quand... il meurt⁶¹. On a observé des cas où un agent du fisc particulièrement zélé attaquait deux particuliers pour avoir troqué un bien contre un autre bien ou un service ; dans les faits, cet acte est interdit par la loi. Nos politiciens considèrent en effet que le troc s'apparente à du travail au noir.

⁶¹ Il s'agit des droits de transmission, qui obligent souvent un héritier à vendre le bien transmis par la personne décédée pour s'acquitter auprès du Trésor.

Le résultat est stupéfiant : en France, en 1938, les prélèvements équivalaient à 19% de la richesse produite annuellement, selon les statistiques. Dans les années cinquante, on était monté à près de 30%. En 1970, les prélèvements obligatoires ne dépassaient pas un tiers du PIB : notre État avait bénéficié d'une gestion particulièrement saine par les fonctionnaires de la IVème République puis ceux de Charles de Gaulle. Il était donc très peu endetté, ce qui n'était pas le cas de toutes les nations. C'est alors qu'en défaut de paiement suite à des guerres coûteuses, les États-Unis supprimèrent le lien entre leur monnaie et l'or. La convertibilité représentait le dernier frein à l'endettement des États occidentaux. Suivant la méthode mise en place par l'Empire, le gouvernement français entra peu à peu dans la ronde de la dette et le rouleau compresseur « déficits-impôts » se mit en marche. Depuis 1970, les prélèvements obligatoires sont passés d'un tiers du PIB à près de 50% ! Cela n'a nullement bénéficié aux finances de l'État : entre temps, la dette contractée est passée de 0 à 2000 milliards d'euros ! La hausse des prélèvements n'a pas éteint la dette. Au contraire, elle en a été le gage.

Le seul changement de calcul de la dette et des déficits révèle un formidable déplacement du cadre de vision. S'ils sont désormais exprimés en pourcentage du PIB, c'est parce que ce dernier est considéré comme patrimoine de l'État, qu'il est admis que la puissance publique peut en prélever intégralement le fruit. Un calcul classique des trous qui parsèment les finances de l'État aurait de quoi provoquer la panique : en 2011, année fiscale considérée comme moyenne, en France, le déficit public excédait les recettes de 43%, et la dette équivalait à plus de douze années de revenus. En Grande-Bretagne, le trou annuel dans le budget gouvernemental était de 120 milliards de livres sterling, soit 20% des rentrées fiscales ; mais le gouvernement garantissait officiellement une partie de la dette privée du pays, notamment les pertes immobilières latentes du secteur bancaire qui représentent une partie des 450% du PIB de l'endettement privé total outre-Manche. L'Allemagne est bien davantage soucieuse d'une bonne gestion des deniers publics, mais ses recettes n'atteignaient en 2012 que 15% de la dette totale du pays. Aux États-Unis, les recettes issues des taxes atteignaient difficilement 60% des dépenses gouvernementales ; à leur niveau de 2011, il

faudrait seize ans de prélèvements pour éponger la dette fédérale du pays. On penserait la Chine à l'abri de ces méthodes, mais son gouvernement dépense régulièrement 10% de plus que ce qu'il gagne. Au Japon, la dette a financé la moitié des dépenses publiques pour l'exercice 2011-2012. Un exemple parmi d'autres, année après année.

Sait-on dans quel pétrin nous sommes entrés ? Quand les banques pouvaient assurer leurs financements par leurs propres moyens⁶², bref tant que la liquidité coulait à flots, on pouvait faire comme si le système bancaire fonctionnait naturellement. Maintenant qu'il a frôlé l'explosion et que le rôle directeur de la banque centrale est révélé pour de bon, sa fragilité et celle des pouvoirs publics éclate au grand jour.

Le cercle vicieux de la dette est parfaitement retraceable dans l'évolution des débats sur les règles dites prudentielles. Après le krach boursier et obligataire de 1987, qui avait failli – déjà – mettre le système financier à terre, les autorités voulurent renforcer la solidité des bilans bancaires. Les

⁶² Par le biais de dépôts des clients, émissions d'obligations à long terme, emprunts à court terme auprès d'autres institutions financières.

gouverneurs des banques centrales des treize plus grands pays de l'OCDE se réunirent dans la ville suisse de Bâle. Ils établirent des recommandations aux gouvernements pour qu'ils votent des lois visant à imposer aux établissements bancaires un minimum de fonds propres. Ces capitaux propres, qui représentent l'argent apporté par les actionnaires et les bénéfices non distribués, ne devraient pas être inférieurs à 8% du montant total des prêts accordés par la banque (c'est le ratio Cooke). Ce rapport peut paraître ridicule : pour un euro d'argent en propre, la banque pouvait prêter jusqu'à douze euros. Mais il était destiné à assurer l'avenir du nouveau système financier. Il fallait à tous prix éviter que la capacité d'endettement rendue possible par la coercition monétaire ne s'autodétruisse.

Rétrospectivement, les accords de Bâle auraient pu révéler aux médias et au public la nature du système bancaire et l'origine de la dette. Étrangement, encore aujourd'hui, ils ne sont discutés que pour faire valoir une prétendue expertise financière. Pourtant, le système des réserves fractionnaires mis en évidence par le ratio

Cooke éclaire avec acuité les causes du choc de l'an 2008.

A la fin des années quatre-vingt dix, après une décennie supplémentaire d'endettement, le comité envisagea un nouveau règlement. Il ne fallait pas seulement limiter un tant soit peu les prêts pour éviter des faillites bancaires, mais évaluer la qualité des crédits accordés. Mais comment savoir si le prêt serait remboursé un peu, en totalité ou pas du tout ? Comment « gérer » l'avenir ? Il fut décrété que cela était possible, et un ratio bien plus compliqué (le McDonough) fut inventé, en même temps que des agences de notation financière. La crise de 1997 et la faillite de l'énorme fonds américain LTCM était passée par là, ainsi que l'éclatement de la bulle boursière. Les faillites auraient pu s'enchaîner dans le système bancaire, et ce sont encore les banques centrales, notamment la Fed, qui stoppèrent le mouvement en déversant des flots de nouvelle monnaie dans le système financier. Les normes de Bâle II ont été progressivement adoptées à partir de 2004, et l'on peut se demander si elles ne constituent pas un recul par rapport aux règles édictées en 1988. En effet, par le biais du jugement partial des banques

et des agences de notation sur la qualité des prêts, elles induisent une certaine souplesse dans la gestion de leurs bilans. En parallèle, des ratios de solvabilité ont été exigés aux assureurs, autres grands intervenants sur les marchés financiers. Ceux-ci se sont vus imposer des contraintes étonnantes : l'une d'elles les oblige à acheter des titres du Trésor public afin de rester dans les clous des règles prudentielles. L'exécutif français n'avait pas attendu Bâle II pour agir : dès la fin des années quatre-vingt dix, les contraintes légales ont obligé les assureurs à se délester des actions qu'ils détenaient en portefeuille pour acquérir des obligations d'État, entrant, elles, dans les actifs jugés très sûrs. C'est ainsi qu'en dix ans, la part des actions dans les contrats d'assurance-vie passa de 30% à ... 3%, tandis que les titres de la dette publique devinrent ultra majoritaires. Le « placement préféré des Français » est plus sûrement celui des élus...

Les règles prudentielles ne sont pas appliquées uniformément selon les établissements. Chacun joue sur la qualité des titres détenus, lesquels peuvent en cacher d'autres. Et un énorme paquet de crédits a été sorti des bilans bancaires par le biais

d'un instrument financier nouveau, la permutation de l'impayé ou *credit default swap* (CDS). Ces produits dérivés ont connu un succès immense dans la décennie passée ; ils sont à l'origine de l'accélération du crédit observé durant la période, notamment de la bulle immobilière américaine des années 2002-2006. Ils sont encore très utilisés aujourd'hui. A leur origine, il y a une invention des mathématiciens de la banque américaine JP Morgan. Le but recherché était de se libérer du capital pour mener plus d'affaires. En effet, quand une banque conclut un CDS, elle vend le risque de non remboursement à un tiers en échange d'un intérêt assez élevé, mais garde le prêt à son actif ! Elle enfonce ainsi la limite éternelle du banquier, soit la probabilité d'impayé, et peut prêter davantage ou investir. Les banquiers américains ont ainsi trouvé le moyen de contourner les contraintes réglementaires, et les autorités n'y ont rien trouvé à redire. C'est que le marché de la dette est celui qui connaît la plus forte croissance depuis trente ans, et tous les moyens sont bons pour en profiter. Comme le rapporte la journaliste américaine Gillian Tett⁶³, le levier financier utilisé

⁶³ *Fool's gold* (2010, éd. Abacus) – trad. fr. *L'or des fous* (2011, éd. Le jardin des livres)

par la banque d'affaires Merrill Lynch était de seize fois en 2001 ; six ans plus tard, il avait grimpé à trente-deux fois. En 2007, le ratio était de vingt-cinq fois chez Goldman Sachs, de trente-trois fois chez Morgan Stanley, de trente-trois fois chez Bear Stearns (avant sa faillite) et de vingt-neuf fois chez Lehman Brothers (qui disparut en 2008 après avoir essayé en vain d'obtenir l'aide de la *Fed*), tous ou presque des intervenants centenaires qui 'font' le marché financier outre-Atlantique. Flairant la catastrophe, JP Morgan et Goldman Sachs commencèrent à réduire leurs positions dès 2006.

Suite au quasi effondrement de 2008, on décida qu'il fallait de nouveau changer les règles prudentielles. La grande nouveauté concerne les risques de liquidité : pour éviter une faillite en chaîne, les autorités veulent avoir la certitude qu'un établissement peut tenir debout même en cas d'arrêt des financements à court terme. Ainsi, un levier maximum est prévu entre les disponibilités à trente jours⁶⁴ et les exigibilités à trente jours. Un autre devrait faire correspondre aux fonds propres et aux ressources supérieures à

⁶⁴ Ces disponibilités à trente jours sont constituées d'actifs très liquides, c'est-à-dire d'actifs facilement vendables pour recueillir de l'argent frais.

un an (dépôts à terme des clients, actifs divers) les montants estimés des besoins en financement de maturité supérieure à un an. Ces projets constituent en soi un aveu extraordinaire : ils prouvent que les problèmes de liquidité des banques débouchent directement sur des risques de banqueroute. Autrement dit, ils montrent que tous les grands chocs financiers depuis 1987 sont originaires du déséquilibre entre le volume de leurs prêts et l'argent qu'elles ont réellement en caisse.

En plus de ces nouveaux ratios de liquidité, le rapport McDonough devrait grimper à dix fois les fonds propres. Le tout est à mettre au conditionnel car les discussions sont âpres. Elles paraissent même sans issue. D'ores et déjà, les États-Unis ont affirmé qu'ils ne les appliqueraient pas. Les autorités politiques sont entre deux feux : d'un côté, elles veulent à tous prix sauver le système financier issu de l'après-seconde guerre mondiale, d'un autre elles cherchent avant tout à éviter une déflation. Or, si à la suite d'un dégonflement du bilan des banques, le marché de la dette venait à se

retourner, un dégonflement général et des faillites en chaîne serait à craindre. En janvier 2013, les gouverneurs des banques centrales réunis dans le comité de Bâle ont annoncé qu'ils assouplissaient beaucoup les règles de liquidité à trente jours envisagées jusqu'ici. Certes, ces réglementations étaient destinées à prévenir la faillite d'un établissement privé en cas de ruée vers ses guichets, mais les responsables monétaires savaient qu'elles ne pouvaient être tenues en l'état⁶⁵.

Les établissements bancaires n'empruntent pas la voie du recul de leurs bilans. En France, selon les calculs de l'analyste suisse Jean-Pierre Chevallier, en 2015, la Société Générale et le Crédit Agricole possédaient 26 fois plus d'engagements qu'ils n'avaient de fonds propres en caisse, et le ratio montait à 30 fois à la BNP Paribas. En Espagne, le krach immobilier et ses défauts de remboursement ont réduit Bankia en cendres : la quatrième plus grosse banque du pays n'utilisait pourtant qu'un

⁶⁵ Les débats sont encore en cours. Lors d'un colloque tenu en mars 2015, qui réunissait des figures telles que Jean-Claude Trichet ou l'ancien directeur du FMI Jacques de Larosière, le banquier Michel Pébereau avertissait que les recommandations du comité de Bâle mettaient en cause « le métier même de prêteur de la banque » et que de tels dispositifs risquaient de « peser sur la croissance économique ».

levier de ... 17 fois. En Allemagne, la Deutsche Bank a eu jusqu'à 36 fois plus de prêts et de garanties dans son bilan que de vrais fonds propres ; de l'autre côté de sa frontière, le Crédit Suisse utilisait en 2014 un levier financier de 27 fois ; en Angleterre, Barclays et HSBC sont respectivement à 27 et 15 fois... Les banques des pays émergents ne sont pas en reste, poussées qu'elles sont par les autorités à prêter davantage : les crédits potentiellement non remboursables s'accumulent à des niveaux inquiétants en Chine et au Brésil, deux pays où la « croissance » économique est un mot d'ordre. Et les États-Unis ? A première vue, l'attitude des institutions bancaires a de quoi surprendre. Échaudées par la terrible crise financière, elles ont massivement réduit les déséquilibres dans leurs bilans, à supposer qu'elles n'ont pas trouvé de parades dans le calcul de leur levier financier, par exemple en rajoutant dans les fonds propres des actifs qui n'en sont pas. Selon les cas, les engagements et prêts des grands établissements ne vaudraient plus qu'entre huit et quinze fois leurs fonds propres. Mais... ils ont bénéficié des achats de la Banque centrale américaine, qui a acquis pour près de 1500 milliards de dollars de leurs titres pourris entre

2008 et 2012 : obligations adossées à des prêts immobiliers, paquets de crédits commerciaux qui ne seront jamais remboursés... Autant d'actifs sortis des bilans des banques américaines.

Plus que jamais, les banques centrales créent de la dette sur elles-mêmes pour soutenir le système bancaire, et, *in fine*, les gouvernements. Au fil du temps, la monnaie fiduciaire parvient au bout de sa logique.

8

Les liens entre financiers, politiques et universités, l'importance des hommes

Pour les journalistes qui baignent dans la crise financière, le fait est marquant : presque toutes les banques militent pour un accroissement de la dette. Cela est palpable dans les études de leurs économistes. Ça l'est aussi chez les gérants, qui, d'une petite société de Bourse comme Euroland Finance à un géant tel que Blackrock, se permettent de donner des avis politiques de plus en plus tranchés, intensifiant une pression subtile. Le point commun entre l'immense majorité des institutions financières est d'inciter les gouvernements à faire tourner la roue de la dette, ce qui est dans l'intérêt de ces derniers. La plupart des journalistes, dopés aux études fortes intéressantes des économistes de banques, adoptent le même point de vue sans s'en rendre compte. Au total, le grand public n'a droit qu'à une seule vision et à des explications très incomplètes. De

véritables appels sont ainsi lancés en faveur de nouveaux achats d'actifs ou de plans de refinancement par les banques centrales. Dans une extraordinaire inversion de sens venue tout droit des États-Unis, les membres qui refusent d'assouplir la politique monétaire sont désormais appelés des « faucons », tandis que ceux qui prônent et votent une extension du crédit sont des « colombes ». Autre manière de maintenir la pyramide des dettes : la propagande discrète qui s'insinue pour la création d'obligations à des niveaux toujours plus élevés. C'est le cas en Europe, où les institutions financières s'acharnent à défendre les euro-obligations dans un unanimité suspect. Que ces titres supposent la création d'un budget unique et d'impôts européens, lesquels ne pourraient être gérés que par un seul gouvernement, ne changent rien à l'avis de nos gérants, à en lire leurs études. Ce qui importe est que le château de monnaie-papiers ne s'écroule pas, quel que soit les immenses conséquences politiques.

Pour ressentir la puissante force d'inertie que représentent les pouvoirs d'argent, il faut avoir écouté ces stratégestes d'une grande banque

française et d'un important établissement suisse militer pour la création d'obligations fédérales en Europe en prononçant, à quelques mois d'intervalle, pratiquement les mêmes mots : « La dette fédérale aux États-Unis est de 15 000 milliards de dollars ; elle est nulle en Europe. Ça laisse rêveur... ». Il faut avoir vu ce président d'une talentueuse maison de gestion parisienne qui, après avoir entendu des réflexions sur la liberté monétaire et le retour éventuel de l'or dans le système, répondit avec des yeux ahuris, avant de s'enfuir : « C'est extrêmement déflationniste tout cela... ». Il faut avoir observé le prix Nobel d'économie Paul Krugman, adepte et caution intellectuelle d'un keynésianisme à la sauce universitaire, éluder en trente secondes la question d'un membre du public sur la protection éventuelle que constituerait le standard-or contre les crises financières, durant l'une de ses conférences à Paris. Il faut avoir lu les analyses des meilleurs établissements financiers dans lesquelles la « liquidité mondiale » et la création de monnaie est une donnée constamment mise en avant⁶⁶. Pire,

⁶⁶ C'est quand la croissance de la quantité de monnaie en circulation dans le monde a chuté fin 2008 que le système bancaire a failli imploser. De 15% par an en moyenne dans la dernière décennie, la progression de la création monétaire était tombée à zéro, voire

depuis la crise grecque, les analystes des établissements financiers multiplient les notes sur « le risque politique » et les élections dans tel ou tel pays quand elles voient des partis remettre en cause l'euro ou la création de dette par le système bancaire actuel.

C'est qu'un retournement du marché de la dette occasionnerait un recul de la croissance, la faillite des institutions trop endettées, et la fin du système bancaire actuel. Le nœud gordien est parfaitement expliqué par une économiste française de Bank of America-Merrill Lynch : « La stratégie de désendettement individuel court le risque d'enclencher une spirale déflationniste. C'est ce que l'on voit aujourd'hui : un désendettement massif des États et du secteur bancaire qui entraîne une récession, ce qui fragilise un peu plus les banques et rend le désendettement public plus difficile ». Ce rare moment d'honnêteté est tiré d'une publication du *Cercle des économistes* dont le titre prête à sourire quand on sait qui offre la

commençait à reculer. Pour effectuer une mesure de cette liquidité, les meilleurs départements bancaires prélèvent le plus de données possibles dans chaque nation sur le bilan des banques centrales, celles des institutions financières, les agrégats monétaires fournies par les autorités, etc.

monnaie aux financiers : *La fin de la dictature des marchés*⁶⁷. Ledit Cercle est composé d'économistes universitaires et bancaires qui sont tous sortis des mêmes enseignements. Le keynésianisme est pour eux une évidence, tout comme le système bancaire à réserves fractionnaires et la coercition monétaire. Bien que les analyses du *Cercle des économistes* ne soient que la répétition de messages déjà entendus sur toutes les ondes, elles sont reprises par les grands médias qui y voient un gage de sérieux et de respectabilité. Pourtant, le *Cercle des économistes* n'hésite pas à sortir de son rôle. Dans la brochure citée plus haut, les deux derniers chapitres sont destinés à promouvoir un « émetteur souverain unique » qui lèverait des euro-obligations, arguant notamment d'un hypothétique sens de l'histoire... Étude étrange, en vérité.

Si la situation médiatique est particulièrement verrouillée et uniforme en France, l'enseignement est encore plus monolithique aux États-Unis, la première puissance financière du monde. A Princeton ou Harvard, on enseigne l'économie comme une science exacte. Les comportements des

⁶⁷ (éd Puf, 2012)

consommateurs sont mis en équation et la publication de théories économiques permet de gravir les échelons universitaires. Quand l'école de commerce de l'université de Chicago fit une enquête en 2011 auprès de quarante professeurs enseignant dans les plus grandes institutions américaines pour connaître leurs avis quand au rôle stabilisateur de l'étalon-or dans la formation des prix et l'emploi, l'intégralité d'entre eux affirma qu'il n'y en avait aucun. En clair, l'or en tant que monnaie n'était pas et ne pouvait être la solution. On peut s'étonner d'une telle unanimité, sauf si l'on sait que les grandes banques américaines ont pour la plupart financé ces universités et que l'enseignement de la science économique y est orienté depuis plusieurs décennies déjà. En tout état de cause, au regard du rôle historique de l'or, on peut s'inquiéter de ce que cet enseignement à sens unique peut produire sur le cerveau des futurs décideurs.

C'est à se demander qui contrôle vraiment le pouvoir. Les banquiers ont souvent été montrés du doigt. Et pour cause : ils tiennent les cordons de la bourse des politiciens. Pour autant, les créanciers de l'État ont souvent été floués. C'est le

gouvernement qui dispose de la police et de la justice. Jusqu'où donc va le pouvoir des financiers ? La thèse avançant l'idée d'une prédominance sur les politiciens connaît un regain de succès. En France, on ne manque pas de faire remarquer que l'État pouvait auparavant constituer des avances directement auprès de la Banque de France, à un taux d'intérêt nul ou très faible. Or, le 3 janvier 1973, en plein retour de vacances, devant un Parlement encore une fois à moitié vide, la loi fut changée, stipulant que désormais « le Trésor public ne peut être présentateur de ses propres effets à l'escompte de la Banque de France ». Article aussi court que les conséquences sont importantes. Cette évolution législative intervint sous la présidence du populaire George Pompidou qui, fait assez peu connu, avait été directeur à la banque Rothschild. Il n'en fallait pas plus pour que certains y voient une prise de pouvoir par les banquiers.

Comme le rappellent André-Jacques Holbecq et Philippe Derudder⁶⁸, les intérêts cumulés de la dette depuis 1973 constituent les trois-quarts du niveau de l'endettement de l'État français⁶⁹. Le

⁶⁸ *La dette publique, une affaire rentable* (éd. Yves Michel, 2011)

⁶⁹ La dette de l'État français dépassait les 2000 milliards d'euros en 2015, à comparer avec un endettement quasi nul en 1970.

système se mord en effet la queue dans le monde de la monnaie obligatoire multipliable à merci : « Ne serait-ce qu'en raison des intérêts, la société doit en permanence plus de devises à la banque centrale qu'elle n'en a créée »⁷⁰. Et l'État, qui a imposé sa propre monnaie légale mais que la loi oblige aujourd'hui à passer par les établissements privés pour trouver de la monnaie, doit en permanence davantage de devises à ses banques qu'elles n'en ont créées pour lui ! Tout cet argent est allé aux créanciers de l'État, qu'ils soient publics (banques centrales étrangères) ou privés (gérants de fonds), nationaux ou étrangers. Pour garantir cette dette, l'État vend la plupart de ses actifs, comme le rappelle le jeune Pierre-Yves Rougeyron dans un lumineux essai qui montre la démission de responsables français trop attirés par l'argent de la finance et la puissance de l'empire américain, après l'intermède du président De Gaulle ⁷¹. Entre 1986 et 2005, la France a ainsi vendu les deux tiers de ses 800 milliards d'actifs productifs – immeubles, forêts, entreprises

⁷⁰ Voir *L'irrésistible émergence de la monnaie*, de Jean-Baptiste Bersac (ILV éd., 2013)

⁷¹ *Enquête sur la loi du 3 janvier 1973* (éd. Le jardin des Livres, 2013)

publiques, etc. – selon les calculs du commissaire aux comptes Jean Roux⁷². La dette asservit. Et elle est une affaire rentable : c'est le plus gros marché financier du monde. En moyenne, en 2014, les transactions quotidiennes sur les titres de dette émis par l'agence France-Trésor étaient dix fois plus importantes que celles effectuées sur les marchés boursiers.

Faut-il pour autant inverser les rôles ? Ne sont-ce pas les politiciens qui s'endettent et les gouvernements qui régendent la police ? Ainsi, la loi du 3 janvier 1973 avait été initiée par le ministre des finances de l'époque, un certain Valéry Giscard d'Estaing. A vingt ans, l'homme rêvait devenir « président de l'Europe » et à soixante-dix, il lançait officiellement une campagne pour la mise en place d'une Constitution européenne. Or, pour ce faire, il fallait avant tout casser l'indépendance financière de l'exécutif français et favoriser une interdépendance des dettes européennes. Cela allait dans la droite lignée des discussions secrètes des années soixante dans lesquelles planait déjà l'idée d'une monnaie

⁷² *La grande braderie du patrimoine public des Français* (éd. François-Xavier de Guibert, 2006)

unique. En outre, les États-Unis avaient supprimé le lien entre le dollar et l'or et préparaient une réforme monétaire mondiale visant à établir des taux de change flottants dans l'OCDE. Il voyait d'un très mauvais œil l'indépendance financière de la France, qui détenait une des plus importantes réserves d'or de la planète. La période gaulliste était définitivement terminée⁷³.

Plus qu'un complot, les relations entre la puissance publique et les banquiers ressemblent davantage à un rapport d'intérêts bien compris. Si le système est suffisamment huilé pour ne pas être dirigé par une même personne, il n'en demeure pas moins dépendant des hommes qui le composent et le comprennent le mieux. **Les connivences entre les Trésors et les banques centrales sautent aux yeux.**

La culture varie entre chaque pays, mais l'inceste est le même partout. En France, la Banque de

⁷³ Sans compter l'extraordinaire levier que représente le système indirect de financement des États. Ainsi, il est beaucoup plus facile de s'endetter auprès d'une dizaine d'organismes – eux-mêmes refinancés par une banque centrale – qu'auprès de sa seule banque centrale. En effet, une banque centrale qui émet dix fois plus de crédit que ses fonds propres délivre un potentiel de création monétaire bien inférieur à celui d'une dizaine d'établissements opérant sur le même mode.

France est servie par des fonctionnaires consciencieux qui savent qu'ils agissent pour l'État (« La banque centrale et le Trésor, c'est la même chose ! » me dit un jour un ancien responsable de la gestion des changes à la BdF). Ces nobles serviteurs n'inversent pas leur rôle avec les politiques, censés être les tenants de la représentation populaire. En Allemagne, on idéalise au contraire l'indépendance de la politique monétaire, depuis l'hyperinflation terrifiante de la République de Weimar dans les années vingt et ses conséquences si lourdes. Cette relative naïveté est justifiée par l'extraordinaire homogénéité du peuple allemand : la politique monétaire ne peut se faire qu'à son service, pense-t-on outre-Rhin. Aux États-Unis, les responsables monétaires semblent précéder les politiciens. Le mélange des genres est total, dans la logique de cet espace politique sans profondeur historique et sans véritable intimité populaire.

C'est donc au cœur de l'hyperpuissance que l'on distingue le mieux la relation profonde entre les responsables monétaires et le Trésor. Entre 1978 et le 6 août 1979, le président de la Réserve fédérale américaine est William Miller, homme qui prendra

la tête du département du Trésor du ... 6 août 1979 à l'année 1981. Il est remplacé à la tête de la banque centrale par Paul Volcker, qui restera huit ans à ce poste. L'homme avait été économiste financier à la Chase Manhattan Bank dans les années soixante, puis il avait intégré l'analyse financière du Trésor et fut sous-secrétaire des affaires monétaires du gouvernement lors des événements importants d'août 1971 avec la fin de l'étalon dollar-or. En 1987 lui succède Alan Greenspan, qui restera au poste dix-neuf ans durant. Lui aussi fut choisi par la Maison Blanche sous trois présidents différents, conseillés en cela par le monde bancaire new-yorkais. Alan Greenspan n'a jamais travaillé à la constitution du budget américain, mais il fut doctorant à l'université de Columbia sous la houlette d'Arthur Burns – qui sera président de la Fed entre 1970 et 1978 – et intégra les équipes de campagne de Nixon en 1967 et celles de Reagan en 1979. Il a aussi été *corporate director* de la JP Morgan. L'avant-dernier dernier en date, Ben Bernanke, n'est pas issu des rangs gouvernementaux : il a enseigné tour à tour à Stanford, à la London School of Economics puis à Princeton, à l'instar de la plupart de ses prédécesseurs. Cela en dit long sur

l'état de l'enseignement universitaire américain. A noter que les deux secteurs qui emploient le plus d'économistes – le secteur financier et la puissance publique – sont ceux qui ont le plus profité de l'augmentation de la dette. Ce sont encore eux qui ont placé Janet Yellen à la tête de la Banque centrale américaine en 2014. Même parcours universitaire que Ben Bernanke, même origine communautaire⁷⁴, l'allant politique en plus : Janet Yellen fut membre du conseil d'administration de l'OCDE dans les années 90 et elle est membre du *Council on Foreign Relations*, le cercle informel bien connu pour préparer la politique étrangère américaine. Autres mouvements particulièrement révélateurs : le secrétaire au Trésor de 2006 à 2009 – Henry Paulson – était président de la grande banque d'affaires américaine Goldman Sachs entre 1998 et 2006.

⁷⁴ Janet Yellen est également issue d'une famille juive de la côte Est américaine, tout comme le patron de la banque Goldman Sachs depuis 2006, Lloyd Blankfein. Dans un étrange élan talmudique, celui-ci déclara en 2008 à un journaliste du *Sunday Times* « Je ne suis qu'un banquier faisant l'œuvre de Dieu ». A noter par ailleurs que JP Morgan International, dont le département de spéculation en matières premières est redoutable, était présidé en 2014 par un ancien gouverneur de la Banque centrale d'Israël.

Cette dernière est désignée par certains comme une véritable arme financière de l'empire américain dans le monde. Goldman Sachs est un exemple particulièrement frappant de la fusion entre pouvoir légal et pouvoirs d'argent. Loin de l'image souvent entretenue d'une banque purement privée étendant ses tentacules sur la société, elle est typique de l'entraide incestueuse entre État et mastodontes industriels dans les empires. Le premier a besoin du second pour recueillir de l'argent et déstabiliser financièrement les nations adverses. Ainsi Goldman Sachs est-il un membre emblématique de la Banque centrale américaine et a-t-il fourni un ancien de ses présidents pour diriger le Trésor, ainsi a-t-il envoyé des émissaires en Russie pour profiter de la chute du rival dans les années quatre-vingt dix, ainsi a-t-il aidé la Grèce à maquiller ses comptes pour entrer dans la zone euro alors même que le projet fédéraliste est porté par Washington depuis les années cinquante, ainsi a-t-il placé récemment l'un des siens à la Banque centrale du Canada puis à la Banque centrale d'Angleterre (Mark Carney) ainsi qu'à la Banque centrale européenne (Mario Draghi), ainsi l'hyperpuissance peut-elle s'appuyer sur l'énorme division de *trading* en matières premières pour manipuler à

court terme les marchés énergétiques. Mais Goldman Sachs ne ferait rien sans la puissance publique et son expansion militaire. C'est elle qui lui a donné un rôle essentiel au sein de la Fed, elle encore qui lui garantit son extension sur les marchés financiers mondiaux grâce à sa présence sur les cinq continents⁷⁵. A cet égard, le recrutement incroyablement complexe, l'extrême discrétion demandée aux nouveaux employés et le suivi au peigne fin des activités décrites par le journaliste Marc Roche⁷⁶ font davantage penser aux caractéristiques d'une agence de renseignements que d'une simple banque d'affaires. Ce système amoral issu d'un pays « a-stitutionnel »⁷⁷ est désormais en voie d'adoption en France et dans certains pays d'Europe dans un remarquable élan de mimétisme⁷⁸.

⁷⁵ Les États-Unis possèdent encore aujourd'hui sept cents bases militaires dans le monde.

⁷⁶ *La banque*, de Marc Roche (éd. Albin Michel, 2010)

⁷⁷ Les États-Unis ne constituant ni un peuple, ni une histoire, ni même un véritable État, d'où ce mot célèbre attribué à Oscar Wilde : « Les États-Unis sont le seul pays qui est passé de la barbarie à la décadence sans connaître la civilisation »

⁷⁸ Sur l'importance (nouvelle) des banques d'affaires dans notre pays, voir notamment les livres de l'excellente journaliste Martine Orange à propos des établissements Lazard et Rothschild (*Ces messieurs de chez Lazard*, éd. Albin Michel et *Rothschild, une banque au pouvoir*, éd. Albin Michel). L'importance de ces établissements-conseils qui

Le parcours individuel le plus marquant est sans doute celui de Timothy Geithner, nommé par le président Obama pour diriger le budget américain en 2008. Cette année là, il présidait encore la filiale new-yorkaise de la Banque centrale américaine (la plus importante des douze filiales régionales), où il était entré en 2003. A la fin des années quatre-vingt dix, il avait été sous secrétaire au Trésor sous l'administration Clinton...

L'inceste entre le système monétaire et le budget des gouvernements européens peut également s'étudier en suivant le parcours des plus hauts responsables. Lors des trois décennies passées, marquées par les tentatives d'unification politique du continent, le rôle des autorités financières est allé grandissant. Il est aujourd'hui établi que l'euro a été créé en vue de monter un budget global au niveau continental. Ceux qui ont porté le projet ne s'en cachent plus. Dans un entretien très financier paru en 2014⁷⁹, un ancien président de la BCE

connaissent à la fois le détail des comptes des grandes entités cherchant à fusionner, à racheter des concurrents ou simplement en voie de privatisation, et les circuits monétaires, se mesure à l'aune du choix des directeurs de cabinet de l'Élysée sous Nicolas Sarkozy et François Hollande : deux anciens associés-gérants de la maison Rothschild.

⁷⁹ Entretien de Jean-Claude Trichet pour *Le Temps* (Genève), 16 août 2014.

n'a-t-il pas décrit l'unification européenne comme un « processus politico-stratégique », allant jusqu'à affirmer que « le renforcement considérable de la gouvernance économique, budgétaire et financière de la zone euro équivaut à une avancée importante dans la direction d'une union politique *de facto* » ? La monnaie unique permettait ainsi qu'un institut d'émission vende des obligations dans une seule devise en se finançant directement ou indirectement auprès de la Banque centrale. Aujourd'hui, les réseaux fédéralistes ne cherchent-ils pas à ce que le fonds MES lancé en 2013 puisse accéder aux escomptes de la BCE ? Elle induisait également une diversification quasi automatique dans les placements des banques : n'ayant plus à craindre une évolution adverse des taux de changes, elles achèteraient des titres de la dette publique des autres nations, ce qui provoquerait une fédéralisation des capitaux. C'était le seul moyen pour mener à terme des transferts budgétaires entre les gouvernements. C'était donc la voie à suivre pour mettre en place une gestion commune des deniers des différents États européens. Ainsi, Jean-Claude Trichet, inspecteur des finances dans les années soixante-dix, directeur du Trésor français entre 1987 et 1993, prit-il la

tête de la Banque de France en 1993 ; il pratiqua alors des taux d'escompte très élevés afin de rapprocher le taux de change du franc et du mark pour faciliter la création de l'euro. L'homme était important et il connaissait le fin fond du problème. Il fut donc nommé président de la Banque centrale européenne en 2003 pour y rester huit années. Son prédécesseur, Wim Duisenberg, président de l'Institut monétaire européen en 1997 avant de prendre les rênes de la BCE naissante en 1998, avait été ministre des finances des Pays-Bas entre 1973 et 1977 puis président de la banque centrale du royaume en 1982. Enfin, Mario Draghi, le dernier président en date de la BCE⁸⁰, a été notamment vice-président pour l'Europe de Goldman Sachs entre 2002 et 2005.

Le lien indéfectible entre les budgets publics et les autorités monétaires semble évident ; il faut être de bien mauvaise volonté pour continuer de voir dans les banques centrales de simples agents cherchant à limiter l'inflation, quand elles la favorisent dans les

⁸⁰ La mise en place de Mario Draghi à la présidence de la BCE donna lieu à une importante bataille en coulisses. Il coiffa le membre allemand du directoire, promis au poste quelques mois auparavant ; ce dernier démissionna finalement après avoir constaté son opposition solitaire à la politique d'expansion monétaire de l'institution.

faits. Les liens entre banquiers et politiciens semblent même devenir de plus en plus inextricables à mesure que la crise de la dette s'intensifie.

Conclusion

« Loi de la jungle », « ultralibéralisme », « capitalisme extrême »... Les mots fusent et se multiplient pour expliquer la crise sourde qui frappe nos sociétés. Quelque chose cloche. Et cela se comprend : nous assistons à la fusion des pouvoirs légaux et des pouvoirs d'argent et celle-ci pulvérise les barrières qui limitaient la puissance des clans dans la société. Le contrôle monétaire a « libéré » la dette et ainsi démultiplié le potentiel de puissance.

Mais si nous vivons dans une jungle pécuniaire, celle-ci est enfermée dans une bulle de verre que nous ne voyons pas. La jungle se développe dans une cage monétaire telle que les sociétés n'en avaient jamais connues. L'argent qui irrigue la société n'est plus ce moyen secondaire et particulier destiné à l'échange, il est devenu le moteur artificiel de l'économie, maîtrisé et défendu jalousement par ses contremaîtres. Jamais, sur le plan financier, les sociétés humaines n'ont été aussi peu libérales.

A l'évidence, l'une des conséquences profondes de notre bulle de verre monétaire est le saccage écologique. La dette dont elle est issue a provoqué le plus grand bétonnage de l'histoire et la plus grande consommation de ressources de tous les temps. La démographie n'explique pas les problèmes environnementaux. La population mondiale a été multipliée par quatre entre 1900 et 2015 : c'est sans commune mesure avec l'augmentation de la production matérielle sur la même période. Une équation relative de la production et de la démographie montre que c'est au 20^e siècle que la croissance économique a dépassé celle de la population. Par ailleurs, la production au 20^e siècle (mesurée en dollars de 1990) a été plus de dix fois supérieure à celle du 19^e, et l'expansion s'accélère : environ un quart de ce qui aurait été produit sur les deux derniers millénaires l'aurait été sur la seule première décennie du 21^e siècle ! Cette accélération récente est directement liée au développement fulgurant de pays comme la Chine ou le Brésil. Dans l'Empire du Milieu, les prêts des banques privées et des établissements de crédit ont permis un développement matériel ultra accéléré qui s'est

notamment traduit par le bétonnage de toute la bande côtière allant de Canton à Pékin. Dans la décennie 2000, la Chine a consommé la moitié de la production mondiale de ciment, 40% de celle du charbon... Les financiers s'excitent : ils savent que beaucoup de politiciens dans des pays peu développés cherchent à attirer des capitaux pour faire entrer leurs nations dans « l'ère moderne ». L'Inde et son milliard d'habitants sont dans le collimateur. Aux États-Unis, l'unification politique du mini-continent et l'individualisation consumériste provoquent une consommation énergétique effrénée ; or, ni l'un ni l'autre ne seraient possibles si le pays n'était un « empire de dettes »⁸¹.

En France, les administrations locales ont sauté sur la permission de lever des emprunts qui leur a été progressivement accordée ces vingt dernières années. Certains maires de petits villages n'hésitent pas à lancer des projets pharaoniques visant à agrandir l'attractivité de leur commune : agrandissement d'un tiers de la surface urbaine par la construction de complexes sportifs, de

⁸¹ C'est le titre du livre prémonitoire de William Bonner et Addison Wiggin (éd. des Belles Lettres, 2005)

lotissements, de routes secondaires et de bureaux inutiles. « C'est l'ex-pan-sion éco-no-mique ! », clamait le politicien à moitié fou du film *La soupe aux choux* (1981), cherchant à détruire les fermes de deux vieux paysans esseulés et autosuffisants pour mettre en œuvre son programme de construction. En 2013, la surface agricole française perdait 25 mètres carrés par seconde, soit 82 000 hectares sur l'année, au bénéfice des lotissements, parkings et supermarchés.

Pour relancer le cycle magique de la « croissance » - stimulation de l'activité économique, emploi, impôts – toutes les puissances publiques s'endettent afin de lancer de grands travaux. Et plus elles s'endettent, plus elles ont besoin de ressources. Il ne faut pas comprendre autrement les interminables projets de ronds-points, de routes, d'aides au logement neuf, ou les plans d'infrastructure liés au business des grands événements sportifs – coupe du monde de football et JO en tête – qui poussent jusqu'à la caricature le cycle de la « croissance ».

La dette structurelle produit un autre effet : la collectivisation progressive des ressources individuelles. Devenus des entités

redistributrices, les États des pays développés peuvent financer jusqu'à un quart de l'emploi directement (embauches de fonctionnaires), à quoi il faut ajouter les nombreux emplois issus des contrats passés avec des entreprises privées (essentiellement du BTP). Dans les pays fortement empreints de socialisme comme en France, elles assurent jusqu'à deux années d'ersatz de salaires en cas de chômage et elles financent même l'inactivité⁸² ; dans le pays, près de la moitié de la population paye des impôts et finance l'autre moitié. Par ailleurs, le paiement des soins médicaux est souvent assuré par un organisme central endetté sans que le choix en soit donné au cotisant. Enfin, les versements pour la retraite sont centralisés alors que le futur retraité n'est pas assuré du paiement à terme au regard de la dette du gouvernement et de sa propension à relancer l'inflation en cas de crise. L'endettement a étendu à un niveau jamais vu la corruption : cette dernière est désormais structurelle à toute la société, si bien que personne ne trouve intérêt matériel à contester l'hégémonie des pouvoirs. Et il ne faut pas croire que le système n'a envahi que l'Occident : en

⁸² Le Revenu de solidarité active permet ainsi de percevoir 450 euros par mois en ne justifiant que de l'absence d'activité officielle.

Chine, la majorité des milliardaires sont tributaires des budgets publics, au Brésil près de 40% du PIB est assuré par des dépenses gouvernementales...

La coercition monétaire et conséquemment l'utilisation massive de la dette a eu une autre conséquence : l'extraordinaire concentration dans le secteur privé. Acquisées à la croissance par le levier financier, les grandes entités deviennent toujours plus grosses suite aux rachats des petits concurrents. Les emprunts qu'elles effectuent pour partir « à la conquête du monde » sont assurés par les grandes banques, lesquelles sont assurées par la banque centrale... On leur accorde d'autant plus crédit qu'elles sont « trop grandes pour faire faillite », la puissance publique ne pouvant se permettre de perdre une telle source de recettes fiscales. La concentration privée a lieu partout, y compris dans des domaines essentiels comme les médias ou l'alimentaire. Dans ce dernier secteur, le mouvement est particulièrement prégnant. Avec leurs supermarchés construits grâce à de la dette dans des zones défiscalisées, les très grands distributeurs étouffent les petits commerces qui ne peuvent suivre les prix pratiqués. En achetant

d'énormes quantités en gros, ils obtiennent des baisses de prix importantes. Peu éloignés des consommateurs, ils le sont en revanche souvent des producteurs locaux. Dans le même temps, les grands propriétaires agricoles rachètent les terres des paysans grâce à de la dette, et la constitution de parcelles toujours plus grandes permettent de faire des économies de coûts. La grande chance des producteurs dits indépendants serait de vendre directement sur place, évitant ainsi les frais liés au transport. Mais il faudrait pour cela que les communes soient dynamiques et ne se vident pas de leurs habitants. Or, celles-ci se voient enlever des prérogatives par des instances supérieures (région, État...) et elles n'ont pas la capacité financière pour rivaliser avec lesdites instances friandes d'endettement structurel. Sans le système monétaire actuel, les grosses structures productrices ou administratives ne pourraient pas avaler aussi facilement et aussi rapidement les petites.

Dans la suite logique, la société connaît une extraordinaire concentration du pouvoir. **Jamais la production privée n'aura été ramassée sur un aussi petit nombre d'entités.** Tandis que la part de la production et des profits des cent

plus grandes entreprises mondiales dans le PIB de la planète a explosé ces cinquante dernières années, une étude très sérieuse de l'école polytechnique de Zürich parue fin 2011 nous apprenait que cent cinquante sociétés contrôleraient le monde. Travaillant sur une base de données de plus de trente millions de noms, les chercheurs ont passé au crible les 43 000 plus grandes entreprises transnationales et la toile de leur propriété (qui détient qui). Il en ressortait d'une part que seules 737 d'entre elles produisaient 80% du chiffre d'affaires total, et d'autre part que 147 entreprises seulement contrôlaient 40% du réseau étudié, détenant tout ou partie des autres entreprises. On ne s'étonnera pas de voir figurer aux premiers rangs une majorité de sociétés financières, de Barclays à Axa, en passant par JP Morgan, UBS, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Mitsubishi Financial, Natixis ou Société Générale, mais aussi des maisons de gestion américaines moins connues et très importantes comme FMR ou Franklin Resources. On se doute de la force d'inertie qu'une telle concentration produit.

Quant à la puissance publique, l'utilisation de la dette tend à effacer le pouvoir des petites structures face aux grandes. Essentielle à la démocratie, la commune se fait voler des prérogatives par l'intercommunalité, et le département se fait dépouiller de ses responsabilités par les régions. L'État lui-même perd sa souveraineté au profit de la Commission européenne et d'une Union pratiquant fort peu le principe de subsidiarité. Sous l'influence de l'empire américain, certains tentent de créer une union euro-Atlantique, c'est-à-dire un pouvoir politique régnant sur huit cents millions d'habitants et deux continents...⁸³ Si ce projet est particulièrement avancé dans cette partie du monde en raison de la relative (et transitoire ?) démission de l'Europe devant l'Amérique victorieuse du 20^e siècle, d'autres plans de ce genre ont été étudiés en Amérique du Sud, en Asie, au Moyen-Orient ou en Afrique. D'ores et déjà, des organisations à portée mondiale déterminent en partie les règles du commerce (Organisation mondiale du commerce) ou des normes financières

⁸³ Le texte préparatoire aux négociations avec les États-Unis destiné à un vaste Traité de commerce transatlantique, qualifié d' « Otan économique » par l'ambassadeur américain à Bruxelles, était encore tenu secret par la Commission européenne à l'été 2015, soit deux ans après le lancement du projet.

(groupe de Bâle). Cette concentration de la puissance politique reflète un extraordinaire éloignement entre le pouvoir et ses gouvernés. Elle semble la cause de l'incroyable concentration des populations dans les zones urbaines, tant il est vrai que ces dernières suivent l'argent et le pouvoir politique.

Arrivons-nous au bout du chemin ? Pendant des décennies, les banques centrales finançaient le système bancaire et celui-ci émettait toujours plus de crédits, provoquant une explosion de la croissance économique. Dans la plus grosse économie du monde, les États-Unis, la Fed a progressivement fait baisser son taux d'intérêt à l'escompte de 19% à 0% depuis 1980. Durant cette période, la hausse du PIB a suivi l'augmentation de la dette. La Bourse aussi : en trente ans la dette américaine a été multipliée par dix, tout comme l'indice Dow Jones, mais la production industrielle n'a fait que doubler. Ainsi, les gouvernements pouvaient se financer sans que l'énorme fragilité du système ne soit découverte. Or, la crise de la dette débutée en 2007 a été sur le point de détruire le château de cartes, et plusieurs institutions financières sont tombées. Les banques

centrales ont beau avoir écrasé les coûts de refinancement du système bancaire, des États ne parviennent plus à trouver des financements. Quant aux titres de dette vendus par les plus grandes puissances (États-Unis, Allemagne, France, Japon...), leurs prix semblent avoir atteint des sommets et ne servent plus qu'un rendement symbolique au porteur. Pour drainer l'argent vers le marché de la dette, en particulier celui des titres d'État, les autorités intensifient ce que les stratèges de banque appellent eux-mêmes la répression financière : le changement des règles prudentielles est à cette fin. Nos banques et nos assureurs vont devoir acheter encore plus d'obligations publiques. Les banques centrales, elles, utilisent leur pouvoir de création monétaire pour financer directement les déficits des gouvernements. Le bilan combiné des banques centrales des États-Unis, de la zone euro, du Japon, de la Chine, du Royaume-Uni et de la Suisse a été multiplié par quatre entre 2006 et 2015. Depuis 2012, la Banque centrale du Japon achète en direct tout type d'actifs sur le marché, la Fed a déjà annoncé un programme d'achat potentiellement illimité en dette publique et la BCE est prête à acquérir autant de bons du Trésor que nécessaire.

Ces mesures ont de moins en moins d'impact. Entre 2006 et 2012, la BCE a augmenté son bilan de 2000 milliards d'euros en escomptes et en rachats d'obligations ; en parallèle, la production totale n'a grimpé que de 1000 milliards d'euros dans la zone euro. Aux États-Unis, la Fed a injecté l'équivalent de 16% du PIB en liquidités en l'espace de quatre années, mais ce dernier n'a augmenté que de 9% sur la même période. La Chine suit une voie similaire.

Ainsi, la dette apporte de moins en moins de croissance, et les recettes n'augmentent plus. Or, pour les entreprises comme pour les États, les rentrées d'argent sont la justification à l'utilisation de l'endettement, car elles constituent le seul gage d'un remboursement futur. Si un euro d'endettement ne rapporte pas au moins un euro de croissance, la dette devient irrécupérable. Tout cela se ressent, tout cela se répand. La population commence à se méfier, et la défiance pourrait gagner. Un précédent très grave a été créé dans l'Union européenne. A Chypre, en 2013, l'État a purement et simplement fermé tous les distributeurs de billets et bloqué les comptes bancaires avant de piocher dedans, jusqu'à 50%

des sous épargnés par les particuliers ! La population va-t-elle continuer de placer son argent dans des banques et des assureurs gonflés de titres de dette ? Va-t-elle paniquer en voyant que les prix des logements ou de la nourriture ne baissent pas malgré le ralentissement économique ? Les gouvernements ne vont-ils pas tout tenter pour limiter les retraits des particuliers ?

Quand on impose une monnaie sans valeur et que l'on s'endette avec, le vase finit par déborder. Et pour empêcher cet écoulement, le pouvoir essaye souvent d'allonger le contenant, de le renforcer, de le rafistoler afin d'enfermer l'eau claire. Pour ce faire, il doit limiter les libertés : gel des fonds obligataires et contrôle des capitaux pour empêcher une fuite de l'épargne, contrôle accru des commerçants, interdiction des échanges en espèces... Sur ce dernier point, nombre d'observateurs jugent que la loi sur le renseignement adoptée par le Parlement français en 2015 vise notamment une surveillance généralisée en matière fiscale, la loi ne comportant pas le seul motif du « terrorisme » initialement mis en avant. En outre, la répression de l'utilisation des

espèces s'intensifie⁸⁴. Les banques, dont les bilans sont mis en danger par les retraits, militent également pour la suppression des espèces. L'autre solution pour l'État et son système bancaire est d'abattre la concurrence des États voisins. En cas d'uniformisation, le citoyen n'a en effet plus de raison de fuir son propre pays. Dans ce double mouvement de contrôle, le chercheur Jörg Guido Hülsmann voit un phénomène typique de la politique. Celle-ci ne serait qu'un « théorème généralisé de progression ». « La croissance continue du gouvernement constitue une des caractéristiques de la civilisation moderne. Cette croissance prend deux formes : soit une intensification de l'imposition des sujets actuels du gouvernement, soit un élargissement du nombre de

⁸⁴ La chasse aux espèces a été lancée en Grèce. En Italie, tout paiement en liquide supérieur à 50 euros est désormais interdit, et les clients des restaurants sont tenus de garder leurs tickets de caisse dans une zone de cent mètres autour du lieu de leur consommation pour un contrôle éventuel. En France, le gouvernement annonce en février 2013 vouloir réduire les paiements en liquide à 1000 euros maximum. Et la directive DSP 2 de la Commission européenne impose à toutes les banques de l'Union de fournir à leurs clients, d'ici à 2017, des cartes de paiement sans contact et sans pianotage du code secret capables de rivaliser en rapidité avec les paiements en espèces. Mais gare : la Banque de France estimait en 2015 que les transactions en liquide représentaient 55% de l'ensemble des transactions. Une interdiction des espèces pourrait ainsi provoquer une forte baisse des transactions et déstabiliser l'ensemble des échanges économiques.

personnes sous son contrôle ». La classe dirigeante est néanmoins limitée dans l'extension de ses pouvoirs par l'utilisation de l'impôt. Pour s'en défaire, elle peut user de la dette et de l'inflation. Mais ces deux moyens sont également limités par le mécontentement de la population et l'obligation de rembourser ou de refinancer les créanciers. « La croissance interne d'un gouvernement au moyen de l'imposition, des dettes et de l'inflation est limitée. Or, une de ces limites est constituée par la simple existence des autres gouvernements. Donc, dès qu'un gouvernement atteint les limites de l'endettement et de l'inflation, c'est-à-dire de l'intensification, la seule possibilité pour s'en sortir est d'étendre son contrôle à d'autres territoires, c'est-à-dire par extension ». La conséquence est un éloignement systématique entre le pouvoir et la base sur laquelle il règne. C'est à se demander si nous ne sommes pas en train de connaître une crise conjoncturelle à l'échelle de l'humanité, qui mènera vers un autre paradigme. Déjà, Fernand Braudel remarquait en son temps que « les grandes concentrations économiques appellent les concentrations de moyens techniques et le développement de la technologie. Ainsi l'Arsenal de Venise au 15^e siècle, ainsi l'Angleterre au 18^e. Et

chaque fois la science, si balbutiante soit-elle, sera au rendez-vous. Elle y est conduite de force »⁸⁵. Mais c'est sans doute aller un peu vite en besogne que de se borner à penser passivement à un hypothétique sens de l'histoire. Existe-t-il vraiment ? L'on ne voit pas, en tous cas, en quoi la centralisation excessive serait un signe de progrès. Jörg Guido Hülsmann remarque que l'unification politique moderne a toujours pour origine des régimes en faillite. C'est pourquoi l'auteur prône l'abolition du système des réserves fractionnaires qui mettent fréquemment le circuit bancaire en danger, et l'interdiction légale des dettes publiques.

On ne mesure sans doute pas assez la puissance de l'arme monétaire. Que celle-ci soit contrôlée par ceux qui font déjà les lois et dirigent la police, et la limitation du pouvoir devient vaine. Au total, le monde développé a connu une extraordinaire concentration du pouvoir légal, du capital et du travail (dans les villes) depuis qu'a été supprimée durablement la liberté monétaire. Mais à l'instar des supernovæ, étoiles mourantes dont la matière s'écroule sur elle-même dans une densité stupéfiante avant d'exploser aux quatre vents, de

⁸⁵ *La dynamique du capitalisme* (éd. Champs-Flammarion, rééd. 1985)

nombreux pays pourraient connaître des changements majeurs dans les années qui viennent. Depuis des décennies, ils vivent avec un levier de trente fois : pour un euro, on en prête trente. Mais ce système a ses limites économiques, sociales et écologiques. Si la dette ne produit plus de croissance, comment fait-on ? Si la concentration humaine dans les villes devient invivable, ne faut-il pas changer d'habitude ? Si l'obsession de la croissance produit un saccage écologique, peut-on continuer à ce rythme ?

Plutôt que de placer la dette publique hors la loi, une question s'impose : pourquoi donc la population ne pourrait-elle pas utiliser la monnaie comme bon lui semble ? Pourquoi se fait-elle imposer un unique moyen de transaction par le gouvernement et ses banquiers ? Si je veux payer à mon boulanger ma ration de pain mensuelle en échange d'un travail de peinture, pourquoi m'en empêcherait-on ? Si un agriculteur rémunère son médecin en lui donnant une ration de pommes de terre, pourquoi se le verrait-il interdire ? Si un amateur de cinéma préfère s'acquitter de son billet en versant une pièce d'argent et que le propriétaire

de la salle accepte, pourquoi diable le leur interdiction ?

L'intérêt des gouvernements et des banquiers à limiter coûte que coûte la liberté monétaire est évident. Comme l'a si bien écrit le moraliste William Bonner, « si vous voulez contrôler une société, prenez le contrôle de sa devise. Tout le monde a besoin d'argent. Tout le monde veut de l'argent. Et ils devront venir à vous pour en avoir ».

La principale objection que font les grincheux honnêtes ou les intéressés malhonnêtes à la liberté monétaire est celle de l'anarchie : si chacun décide de ses propres moyens de paiement, on court le risque d'une cacophonie et, *in fine*, d'une difficulté pour se procurer les biens de première nécessité. Cette peur semble vaine. En premier lieu parce que la décision appartient à chaque individu et à leurs communautés et qu'elle ne saurait donc être interdite pour des craintes quelque peu irrationnelles. En second lieu, parce qu'une relative liberté monétaire a existé par périodes pendant des millénaires et que cela n'a pas posé le moindre problème d'envergure. Encore une fois, pourquoi un tel ne pourrait pas payer son pain avec du sucre

si les deux parties sont d'accord, un autre verser le salaire de ses employés en or, et un troisième troquer sa maison de campagne pour un appartement urbain si les deux contractants agrément ?

Pourquoi cela est-il interdit ? Parce que l'État éprouverait le plus grand mal à lever l'impôt, d'une part. Et aussi parce qu'il ne pourrait plus s'endetter dans de la monnaie virtuelle auprès de créanciers en situation de monopole pour verser de l'argent à la société. En effet, cette monnaie aurait perdu quasiment tout crédit, rapportée aux monnaies existantes.

Sans doute la **liberté monétaire** provoquerait-elle à ses débuts un certain flottement dans les transactions – qu'un État soucieux du bien public pourrait réduire grâce à des mesures ciblées – mais les populations s'organiseraient très vite pour fluidifier le système des paiements. Des banques mutualistes se créeraient pour gager des certificats sur une valeur monétaire bien réelle, les professions s'adapteraient selon leurs modes de paiement favoris, des particuliers possédant de la monnaie en quantité pourraient tout aussi bien faire office de

banque traditionnelle... C'est tout naturellement et très rapidement qu'une hiérarchie monétaire se mettrait en place. L'autonomie en matière de transaction agirait comme à chaque fois que le degré de liberté augmente : la société s'organiserait en cercles concentriques, tant sur le plan géographique que monétaire. Déjà, de très intéressants projets de monnaie complémentaire ont été lancés à travers le monde : Système d'échange local en France (fonctionnant sur une notion de crédit-temps dans un réseau fermé), Eusko communautaire au Pays basque (échangeable avec les euros), etc. En Suisse, le WIR a été créé dans les années trente et il réunit aujourd'hui plus d'une PME sur cinq. Au Japon, une monnaie alternative basée sur les produits agricoles est largement utilisée par les paysans de la région de Kobé tandis qu'une monnaie assise sur la production d'électricité voit son cours varier librement avec le yen. En Belgique, le RES réunit plus de 100 000 particuliers. En Allemagne, le Chiemgauer connaît un succès croissant dans la communauté bavaroise depuis son lancement en 2003. Plus encore, une monnaie numérique lancée sur internet en 2009 par un obscur informaticien au pseudonyme japonais connaît un succès tel que

le parlement allemand l'a reconnu légalement. Surnommée le *bitcoin*, cette monnaie est autogérée par le réseau internet. La création de chaque nouveau numéraire est contrôlée par un logiciel en libre accès et non par une entité : elle tendra vers zéro d'ici à 2016. Voilà qui offre une concurrence potentiellement dangereuse pour les monnaies gouvernementales obligatoires : si l'Allemagne a reconnu le *bitcoin*, c'est pour pouvoir taxer de 25% les bénéfices issus des transactions effectuées dans cette devise ; la Banque centrale européenne et les autorités américaines prétextent quant à elles l'anonymat des utilisateurs pour accuser le *bitcoin* de faciliter l'achat de drogues ; des pays tels que la Thaïlande l'ont purement et simplement interdit. Las, le succès ne se dément pas. Les comptes en *bitcoins* virtuels peuvent désormais être fondus en de vraies pièces, et son cours varie sur le marché international vis-à-vis des autres devises officielles. Selon l'économiste Philippe Herlin, une offensive réglementaire visant à limiter l'utilisation du *bitcoin* est fort possible, mais « les États ne peuvent pas interdire le *bitcoin* (il faudrait fermer Internet) »⁸⁶. Du succès de ces monnaies

⁸⁶ *La révolution du Bitcoin et des monnaies complémentaires*, de Philippe Herlin (éd. Eyrolles, 2013)

complémentaires devrait dépendre la réaction des gouvernements. Au regard du nombre limité d'utilisateurs de monnaies complémentaires à travers le monde, quelques millions en 2015, nous sommes encore loin d'une situation de relative diversité monétaire.

Au contraire, la crise de la dette augmente la probabilité d'un nouvel éloignement des pouvoirs exécutif et financier de la population qu'ils régissent. Le risque est grand, ainsi, d'un recul des libertés. Déjà des mesures hautement coercitives sont prises par des gouvernements en difficulté. Effrayées par la perte des repères religieux et politiques, stupéfaites par les découvertes scientifiques et la conscience de leur petitesse dans l'univers, les sociétés humaines s'enfoncent dans l'utilitarisme. Le contrôle devient la règle. Et la chose dirigeante, qui peut désormais se financer à volonté, semble échapper aux mains de la population. Peut-on encore dire, aujourd'hui, que les communautés exercent une quelconque pression ou orientation sur les lois, les impôts ou la dette de la puissance publique ? Mais rien n'est déterminé à l'avance. S'il existe un « sens de l'histoire », il échappe à l'entendement de tous, y

compris à celui des plus puissants. Et une question demeure : pourquoi la population devrait-elle utiliser la seule monnaie de quelques établissements bancaires et d'un gouvernement dans ses transactions, alors que tant de moyens d'échange existent ?

Orientation bibliographique

Cette enquête est née d'un questionnement : d'où vient l'argent que nous utilisons ? Qui sert-il en premier ? Au-delà des milliers de pages et des dizaines de rencontres qu'un journaliste a pu consommer depuis le début de la grande crise financière, des livres d'origine très divers fournissent des renseignements précieux. C'est le cas des ouvrages régulièrement réédités à destination des étudiants et apprentis banquiers, comme *La monnaie et ses mécanismes* (Dominique Plihon, éd. La Découverte) ou *Le dictionnaire de la banque* (Thierry Duclos, éd. Séfi). Ils sont néanmoins insuffisants pour trouver des réponses aux questions de fond, et l'on consulte alors avec intérêt les études entreprises par l'école dite autrichienne d'économie, en particulier celles du penseur Murray Rothbard cristallisées dans son lumineux *La monnaie et le gouvernement* (trad. française aux éd. Charles Coquelin, 2006). La curiosité peut faire découvrir des bijoux méconnus. Depuis les années soixante-dix, les numismates ont mis leurs collections et leurs savoirs au service des

historiens. Certains d'entre eux ont publié des synthèses exceptionnelles sur les pratiques et les quantités monétaires estimées aux époques passées. Citons les travaux de Georges Depeyrot et son exhaustive *Histoire de la monnaie, des origines au 18^e siècle* (collection Moneta, 1995). Des universitaires ayant eu accès aux archives ont quand à eux étudié en profondeur la naissance des banques centrales modernes. En France, Patrice Baubeau a soutenu en 2004 une thèse remarquable sur la période allant du début du 19^e siècle à la première moitié du 20^e, que l'on peut consulter à la bibliothèque universitaire de Nanterre (*Les cathédrales de papier ou la foi dans le crédit : naissance et subversion du système de l'escompte en France – fin 18^e siècle, début 20^e*). La Banque de France possède de très bons archivistes et des publications de grand intérêt pour comprendre les origines de la monnaie. Ses livres illustrés destinés au grand public constituent d'excellentes introductions à l'histoire monétaire (*Des monnaies gauloises aux premières émissions capétiennes*, 1989 ; *Monnaies royales de Saint Louis à Henri IV*, 1989), et ses *Cahiers anecdotiques* donnent des informations passionnantes sur des événements précis intervenus dans le circuit financier moderne.

Les anglo-américains sont connus pour avoir publié des études sur l'histoire du crédit. Les historiens français ne sont pas en reste. Grâce à un fond d'archives bien plus ancien et une démarche très rigoureuse, les spécialistes tels que Jacques Heers, Jean Favier ou Jacques Le Goff ont considérablement amélioré notre compréhension de l'économie médiévale. Analyste perspicace de la France et de l'Italie des 14^e et 15^e siècles, auteur de l'étude de référence sur l'argentier du roi *Jacques Cœur* (éd. Tempus, rééd. 2013), Jacques Heers a publié juste avant de mourir une synthèse éclairante de ses travaux sur la finance dans *La naissance du capitalisme au Moyen-Âge* (éd. Perrin, 2012). Pour une période un peu plus tardive, retenons le livre de Daniel Dessert *Argent, pouvoir et société au Grand Siècle* (éd. Fayard, 1984), et, pour l'époque contemporaine, une passionnante *Enquête sur la loi du 3 janvier 1973* (Pierre-Yves Rougeyron, éd. Le jardin des livres) et un très argumenté *Devises, l'irrésistible ascension de la monnaie* (Jean-Baptiste Bersac, ILV éd., 2013). Relevons également l'assemblage époustoufflant de l'universitaire Alessandro Giraud dans *Le nerf de la guerre* (éd. Pierre de Taillac, 2013). Enfin, puisqu'Internet a envahi notre monde et peut

donner en temps réel le meilleur de l'information sur le circuit monétaire actuel, on consultera avec intérêt, au milieu du fatras de sites plus ou moins rigoureux, les francophones www.24hgold.com et www.jpchevallier.com.

D'où vient l'argent que nous utilisons tous les jours ? Qui sert-il en premier ? C'est le sujet central de ce livre. La monnaie ne tombe pas du ciel. Elle est émise par des personnes ou des institutions. Elle est donc gérée de manière partielle et souvent régentée dans l'intérêt de ses émetteurs.

Nous utilisons de la monnaie quotidiennement sans nous soucier de sa valeur ni de sa provenance. Comprendre son origine, comment fonctionne le système bancaire et qui en tire profit, c'est dévoiler les batailles de pouvoir et éclairer les enjeux passés et présents.

L'argent est à la base de tout. Il permet d'acheter des biens et des entreprises, acquérir des terres, faire la guerre, rémunérer une police, distribuer ou non des allocations... Son contrôle est source d'une concentration fabuleuse de richesses. L'histoire monétaire et celle du pouvoir sont liées de manière indissociable.

La monnaie et la dette sont également inséparables. Les crises financières s'enchaînent : les dettes privée et publique gonflent, inéluctablement. Comment cela est-il possible ?

Ce livre dévoile l'origine de la monnaie et les guerres souterraines pour son contrôle.

Ludovic Greiling est journaliste. Ancien collaborateur du Revenu Français, spécialisé dans l'économie et les grandes entreprises, il travaille aujourd'hui pour différents journaux français et internationaux. « Monnaie et Pouvoir » est son premier essai.

Préface de Robert Monteux

ISBN 978-2-35979-103-7 €



Prix : 22,00 €

www.apopsix.fr


APOPSIX
EDITIONS