

Je vous signale deux documents intéressants **sur les causes (et solutions) monétaires de « la crise »** :

1) D'abord, une **courte vidéo**, bien intéressante, à écouter le crayon à la main :

## Jean-Michel Naulot : **CRISE FINANCIÈRE, pourquoi les gouvernements ne font rien**

Avec un livre qui devrait être intéressant, (commandé mais pas encore reçu => je vous en reparlerai) :



<http://www.seuil.com/ouvrage/eviter-l-effondrement-jean-michel-naulot/9782021340358>

2) Mais surtout une **tribune magnifique**, brève et puissante, de quelques économistes que j'aime bien, dans *Libération* — alors ça, ça vaut de l'or : appréciez chaque phrase, c'est vraiment bien que [l'idée chartaliste](#) germe ainsi aussi puissamment ☐

## **Sortir de l'austérité sans sortir de l'euro... grâce à la monnaie fiscale complémentaire**

Par [Thomas Coutrot](#) , [Dominique Plihon](#) , [Wojtek Kalinowski](#) , [Bruno Théret](#) , [Gaël Giraud](#) , [Vincent Gayon](#) , [Jean-Michel Servet](#) , [Jérôme Blanc](#) , [Marie Fare](#) et Benjamin Lemoine — 8 mars 2017



Sortir de l'austérité sans sortir de l'euro... grâce à la monnaie fiscale complémentaireAFP

*Introduire des liquidités dans une économie en crise grâce à une monnaie complémentaire, adossée*

*aux recettes fiscales à venir, permettrait d'imaginer d'autres politiques sans autant remettre en question la monnaie commune. Cela permettrait une stabilisation de la zone euro.*

---

Via les crédits qu'elles accordent, les banques commerciales privées disposent dans la zone euro d'un quasi monopole de création de la monnaie. Après les injections massives de liquidités à bas coût de la Banque centrale européenne (BCE) au système bancaire privé, il est clair que ce monopole enferme l'économie européenne dans une trappe déflationniste. Dans les périodes récessives, les banques commerciales sont structurellement incapables d'assurer une création contracyclique de monnaie de crédit destinée aux secteurs productifs. Pour nourrir leurs profits, elles dirigent l'essentiel de leurs liquidités vers les marchés financiers où elles alimentent de dangereuses bulles spéculatives. Aussi, de nombreux économistes et certains politiques s'accordent sur la nécessité de retirer aux banques leur privilège de création de la monnaie, et la Suisse votera sur cette question en 2018. Néanmoins une telle réforme suppose dans l'Union européenne (UE) un accord entre Etats membres qui, dans son état actuel, n'est pas prêt d'aboutir. Que faire d'autre ? Sortir de l'euro ?

L'accession en Grèce en 2015 de Syriza au gouvernement a conduit à envisager une autre stratégie qui, décidée par un Etat, lui permettrait de sortir d'une politique d'austérité sans remettre en cause l'unité de la zone euro : injecter de la liquidité par l'émission d'une monnaie fiscale complémentaire à l'euro. Dans cette stratégie, l'euro est conservé en tant que monnaie commune de cours légal dans tous les Etats membres, mais est complété par un moyen de paiement national constitué de bons du Trésor de faible dénomination - de 5 à 50 euros - et de durée limitée mais renouvelable. Adossés comme toute dette publique aux recettes fiscales à venir, ces bons seraient libellés en euro-franc, et maintenus à parité avec l'euro sans pour autant être convertibles sur les marchés des changes.

Il ne s'agit donc pas d'émettre une monnaie ayant cours légal, mais de proposer des titres de crédit destinés au règlement des salaires des fonctionnaires, des prestations sociales et des achats publics, dépenses qui sont de facto de la dette publique de court terme. Ils seraient réciproquement acceptés en paiement des impôts et, grâce à cette dernière garantie, pourraient circuler en tant que moyens de paiement au niveau national.

Face aux politiques d'austérité prônées actuellement, il y a urgence à émettre ce type de monnaie partout où la monnaie unique conduit à la récession, au chômage de masse, à la montée de l'insécurité sociale et à l'abandon des investissements de long terme indispensables à la transition écologique. Mais le couple monnaie commune - monnaie fiscale complémentaire n'est pas seulement une solution d'urgence ; c'est aussi potentiellement un outil durable de stabilisation monétaire de la zone euro. En effet, la réduction de la dette publique par autofinancement de la dette flottante et l'amélioration du solde des échanges extérieurs par réduction des importations (la circulation géographiquement limitée de l'euro-franc inciterait à relocaliser la production) réduisent la dépendance extérieure des Etats à l'égard tant de la finance internationale que des marchés extérieurs qui sont la source principale de son instabilité.

Cette forme de liquidité émise par les Etats sans passer par les banques n'est pas nouvelle, et sa combinaison avec une monnaie commune dans un système politique de type fédéral a été expérimentée avec succès dans les années 30 aux Etats-Unis et, plus récemment, entre 1984 et 2003 en Argentine. Ces expériences montrent que, sous certaines conditions, un tel dispositif monétaire remplit son office de réduction de la dette publique et de redynamisation de l'économie locale, sans créer de tension inflationniste ni de décrochage entre la monnaie locale et la monnaie centrale.

En l'état actuel des traités européens, la stratégie ici proposée est conforme au principe de subsidiarité qui reconnaît à tout Etat membre de l'Union la capacité de prendre des initiatives propres en matière de politique fiscale et budgétaire. Les Etats ne sont nullement obligés de se soumettre aux marchés et aux banques commerciales pour se financer, surtout à court terme. Rien ne les empêche de disposer de leurs propres systèmes de paiement, dès lors que ceux-ci remplissent les conditions de sécurité requises.

Se doter d'une monnaie fiscale nationale - en France, **l'euro-franc - complémentaire à l'euro bancaire** permettrait de financer les services publics et de mettre fin aux politiques d'austérité actuelles qui menacent le projet européen lui-même. C'est une politique réaliste qui peut être décidée immédiatement et unilatéralement au niveau national sans aller à l'encontre des traités européens. Mais pour assurer le succès de l'euro-franc, il ne suffit pas que l'Etat en garantisse l'acceptabilité en l'instituant

comme moyen d'acquitter des impôts et en stabilisant sa valeur à la parité avec l'euro. Il doit aussi être soutenu par une large partie de la population qui le reconnaisse comme un instrument crédible de sortie de l'austérité. Pour cela, une fraction des euro-francs créés pourrait être *distribuée* aux PME et aux ménages endettés comme moyen de règlement de leurs dettes (privées). Cette mesure ferait d'une pierre quatre coups : par ce jubilé partiel des dettes, elle mettrait fin à l'excès d'endettement privé, cause principale de la récession dont souffre notre économie ; loin de pénaliser les créanciers résidents, elle les sécuriserait, vu le contexte d'une solvabilité très incertaine ; elle accomplirait le *quantitative easing for the people* (« assouplissement monétaire pour les gens ») dont Mario Draghi reconnaît qu'il est de nature à relancer l'économie européenne et l'emploi ; elle mettrait en circulation une monnaie complémentaire à une échelle qu'aucune des monnaies locales qui s'inventent aujourd'hui ne peut ambitionner.

Bien sûr, d'autres moyens d'assurer la confiance dans cette monnaie sont parfaitement concevables. Gageons qu'un tel euro-franc ne tarderait pas à être imité par nos voisins, ce qui redonnerait du même coup sa légitimité à un euro devenu monnaie commune.

[Thomas Coutrot](#) , [Dominique Plihon](#) , [Wojtek Kalinowski](#) , [Bruno Théret](#) , [Gaël Giraud](#) , [Vincent Gayon](#) , [Jean-Michel Servet](#) , [Jérôme Blanc](#) , [Marie Fare](#) , Benjamin Lemoine

Source : « Libération », [http://www.liberation.fr/debats/2017/03/08/sortir-de-l-austerite-sans-sortir-de-l-euro-grace-a-la-monnaie-fiscale-complementaire\\_1554260](http://www.liberation.fr/debats/2017/03/08/sortir-de-l-austerite-sans-sortir-de-l-euro-grace-a-la-monnaie-fiscale-complementaire_1554260)

=====

# On ne se sortira du pétrin qu'en reprenant la création monétaire aux banques commerciales (qui nous l'ont volée !)

=====

[Edit 24h après : je viens de recevoir le livre. Je vous ai scanné/OCRisé la table des matières :]

Jean-Michel NAULOT, « **Éviter l'effondrement.** Les politiques nous préparent une catastrophe financière pire que la précédente » (Seuil, 2017)

Jean-Michel Naulot

# ÉVITER L'EFFONDREMENT

Les politiques nous préparent  
une catastrophe financière  
pire que la précédente

Seuil

<http://www.seuil.com/ouvrage/eviter-l-effondrement-jean-michel-naulot/9782021340358>

## Table

**Remerciements** 9

**Avertissement** 11

**1. UNE GÉNÉRATION QUI A FAIT MONTER LES « POPULISMES »** 15

**Responsable et coupable** 15

*Depuis le milieu des années 1980, ils sont habités par les démons du dogmatisme* 18

*Le débat actuel révèle une grande méfiance à l'égard de la démocratie directe* 20

*L'obsession du fédéralisme et l'obsession du tout-libéral sont les terreaux du populisme* 23

*La génération aux commandes est non seulement responsable mais coupable* 26

*La gauche, amie de la finance, a perdu ses marques* 27

*La droite, amie de la monnaie unique, a elle aussi perdu ses marques* 29

*Le conte de fées d'un libéralisme qui dope la croissance* 32

*Le fantasme de la monnaie unique qui apporte la puissance et la prospérité* 41

*L'instrumentalisation de la dette publique : vraiment des cigales, les citoyens ?* 44

*La jeunesse oubliée* 47

*Il faut savoir dire « non »* 50

## **2. CE VOLCAN FINANCIER QUI NOUS MENACE ...59**

**Pourquoi la prochaine crise risque d'être pire encore** 59

*Savoir résister au « syndrome de Grignan » !* 61

*Le problème, ce n'est pas la petite aiguille, mais la bulle .* 63

*La monnaie n'est pas un voile* 65

*La création monétaire extravagante des banques centrales et des banques commerciales* 67

*L'histoire agitée des banques centrales indépendantes ....*71

*Le monarque monétaire* 74

*Défaillances des banques : insuffisance d'éthique ou insuffisance de régulation ?* 81

*Le régulateur souvent en retard sur l'innovation financière des banques* 83

*Nouvelles règles bancaires : une simple remise à niveau* 86

*La pondération des risques a introduit un biais inégalitaire dans l'allocation des financements* 87

*La fable des méga-banques qui pourraient faire faillite sans faire appel au contribuable* 89

*Banques systémiques : leur taille ne devient-elle pas un problème ?* 95

*La tyrannie acceptée des marchés financiers* 96

*1) La moitié des transactions sur les marchés d'actions est déréglementée* 98

*2) Sur les grandes valeurs cotées, en Europe et aux États-Unis, plus de la moitié des transactions est due au trading à haute fréquence alors que l'utilité économique et sociale de cette pratique est proche de zéro* 101

*3) Le montant des produits dérivés reste quasiment inchangé* 103

*4) Les hedge funds ont un effet de levier (une capacité spéculative) non réglementé* 112

*5) La quasi-totalité des hedge funds est domiciliée dans les paradis fiscaux* 115

*6) Les marchés de matières premières sont dominés à plus de 80 % par des acteurs financiers et non par les industriels* 116

*7) La finance de l'ombre (la finance peu ou pas réglementée) représente plus du tiers de la finance mondiale* 118

*8) La politique de limitation des émissions de gaz à effet de serre est confiée aux marchés financiers* 123

*Une dette mondiale à un niveau historique* 130

*Comme en 1929, comme en 2007-2008, les conditions d'une crise systémique sont réunies* 133

*À la veille de la crise de 1929* 135

*À la veille de la crise de 2007-2008* 136

*En 2017* 138

*Quatre foyers de crise continuent de se développer* 139

États-Unis : déficits et inégalités 140

Zone euro : la crise toujours là 143

Chine : déséquilibres hérités de 2007-2008 144

Japon : la dette 145

Une réalité de plus en plus évidente : le ralentissement de la croissance mondiale 146

Une absence de gouvernance internationale face à la menace d'une crise grave 148

### **3. LES « MENOTTES » DE L'EURO 151**

**Un système monétaire au bord de la faillite 151**

*Naissance de l'euro : un copier-coller de l'ordolibéralisme allemand 154*

*L'Allemagne a réussi à imposer un ordre juridique à la zone euro 158*

*Une flexibilité sociale qui prend ses distances avec l'économie sociale de marché 160*

*L'austérité comme seul horizon 163*

*Les règles budgétaires du traité de Maastricht ont été durcies une première fois avec le Pacte de stabilité et de croissance en 1997 165*

*À la fin de l'année 2010, la Commission européenne a mis en place le « Semestre européen », un programme de travail très contraignant afin de peser fortement sur les politiques économiques et budgétaires de la zone euro 166*

*Le Semestre européen a été complété par des textes législatifs très importants, le six-pack puis le two-pack 167*

*Pour « faciliter » la réalisation de ce travail, la Commission utilise de plus en plus dans ses discussions avec les États les « lignes directrices intégrées » 170*

*Le TSCG (Pacte budgétaire), ratifié à l'automne 2012, a couronné ce processus d'intrusion dans les politiques budgétaires nationales en transposant une « règle d'or » inspirée de celle qui figure dans la Loi fondamentale allemande de 1949 171*

*La pratique sinistre de la dévaluation interne 174*

*Le biais inégalitaire de la zone euro 180*

*Un taux de change de l'euro qui ne convient à personne, sauf à l'Allemagne 186*

*Dix ans d'euro, tous à l'hosto ! 192*

*Le coût financier des crises 194*

*Premier coup de canif de la BCE dans l'interdiction de financer les États 194*

*Deuxième coup de canif : les financements illimités à un État en difficulté (OMT) 195*

*Troisième coup de canif : le quantitative easing 197*

*Le financement des banques centrales du Sud par les banques centrales du Nord 198*

*Le financement des États par les États 199*

*Gestion de la crise grecque : la honte de l'Europe 199*

*Aide à la Grèce : vingt-cinq fois le montant de l'aide à l'Argentine 200*

*Une gestion calamiteuse de la crise par la troïka 202*

Et la démocratie dans tout cela ? 205

Les « menottes » de l'euro 208

Ces économistes qui avaient mis en garde 210

Une pensée unique qui tue la politique 214

La bulle Draghi 219

#### **4. RESTAURER LA PRIMAUTÉ DU POLITIQUE 225**

**Réarticuler gouvernance internationale et souveraineté économique nationale 225**

**1) Réduire l'hypertrophie de la finance, c'est-à-dire le déséquilibre entre la finance et l'économie réelle, grâce à une meilleure gouvernance internationale 227**

Renoncer au double discours sur la réforme de la finance 228

Comment éviter les pièges tendus par les lobbies ? Quelques règles simples de bonne conduite 235

S'interdire tout ce qui pourrait conduire à une forme de connivence 236

Éviter le déséquilibre des rapports de force lors des négociations 238

Fixer des délais rapprochés pour la mise en place des réformes 238

Faire des textes simples 240

Ne pas donner trop d'importance aux consultations publiques 240

Tenter de détecter les risques liés à l'innovation financière sans attendre l'accident de marché 241

Se méfier de ceux qui évoquent en permanence l'éthique et la transparence 242

Être peu réceptif à l'argument de la « liquidité du marché » 243

Retenir une définition stricte du market making 243

Donner la priorité à la maîtrise du risque systémique sur la compétitivité de la place financière 244

Revoir les statuts des banques centrales pour limiter leur dépendance à l'égard des marchés financiers 245

Réformer la « boîte noire » de la pondération des risques et les structures bancaires pour remettre les banques au service de l'économie réelle 248

Dix mesures pour assainir en profondeur les marchés financiers 255

Première mesure : le passage de toutes les transactions de produits dérivés par des institutions spécialisées supervisées par la BCE 256

Deuxième mesure : la limitation de l'effet de levier des hedge funds 258

Troisième mesure : le traitement des opérations de bourse sur les seuls marchés réglementés 260

Quatrième mesure : la taxation des ordres du trading à haute fréquence 262

Cinquième mesure : l'interdiction aux acteurs financiers de spéculer sur les matières premières 263

Sixième mesure : la transparence et l'enregistrement des opérations traitées dans le shadow banking 263

Septième mesure : l'obligation faite aux gérants de hedge funds de domicilier leurs fonds à l'endroit où

*Huitième mesure : l'harmonisation fiscale en Europe* 267

*Neuvième mesure : l'harmonisation des normes comptables autour de critères inspirés par le bon sens et la nécessité d'assurer la stabilité financière* 269

*Dixième mesure : la mise en place d'une taxe carbone européenne* 271

*Une gouvernance internationale entre les mains des gouvernements et non des banquiers centraux* 273

## **2) Rétablir notre souveraineté économique en redonnant de la flexibilité monétaire et budgétaire à la zone euro** 276

*Des dirigeants politiques enfin touchés par la grâce dans le débat sur l'euro ? La parole à Léon Blum* 277

*Sortir de l'entre-deux par plus d'intégration politique ne peut se faire sans référendum* 280

*Un big-bang institutionnel qui serait plein de dangers* 285

*Les peuples n'attendent pas plus d'intégration mais au contraire plus d'indépendance et de flexibilité* 289

*La refondation des traités exige d'abord l'assouplissement des critères budgétaires de Maastricht et de la règle d'or du TSCG (Pacte budgétaire)* 289

*La refondation des traités exige aussi de revoir entièrement les modalités de fonctionnement de la monnaie unique* 291

*N'ayons pas peur des turbulences provoquées par la transition vers un système plus flexible !* 294

## **3) Gouvernance internationale et souveraineté économique sont deux notions complémentaires et non pas opposées, deux fils conducteurs face à la mondialisation** 299

*Restaurer la primauté du politique pour éviter un effondrement* 300

*Maîtriser le capitalisme financier, cette face noire de la mondialisation* 301

*Le débat sur la mondialisation est légitime et nécessaire* 302

### **Conclusion**

**Agir maintenant** 305

Rappel de quatre billets mémorables publiés sur ce blog sur ce thème :

**• CHARTALISME : les peuples crèvent par MANQUE D'ARGENT. C'est L'ÉTAT qui DOIT créer l'argent, AVANT qu'on le lui rende en impôts, et PAS LE CONTRAIRE (30 mai 2014)**

<https://www.chouard.org/2014/05/30/chartalisme-les-peuples-crevent-par-manque-dargent-cest-letat-qui-doit-creer-largent-avant-quon-le-lui-rende-en-impots-et-pas-le-contraire/>

---

**• Révolution monétaire - Débat avec Stéphane Laborde et Jean-Baptiste Bersac :**



# les perspectives d'émancipation politique offertes par le chartalisme et par la théorie relative de la monnaie (TRM) (25 sept 2014)

<https://www.chouard.org/2014/09/25/revolution-monetaire-debat-avec-stephane-laborde-et-jean-baptiste-bersac-les-perspectives-demancipation-politique-offertes-par-le-chartalisme-et-par-la-theorie-relative-de-la-monnaie-trm/>

----

## • ÉPOUVANTAILS (PRÉTENDUE MENACE D'HYPERINFLATION) OU REFLATION (RETOUR VOLONTAIRE À L'INFLATION) ? RELANCER LA DEMANDE AVEC DE L'HELICOPTER MONEY. VITE !

<https://www.chouard.org/2014/10/12/epouvantails-ou-reflation-relancer-la-demande-avec-de-lhelicopter-money-vite/>

----

À propos des gouvernements qui ne font « rien » (rien pour nous mais tout pour les banques), NE RATEZ PAS ÇA :

## Histoire détaillée d'un odieux complot, celui de la dérégulation financière : INSIDE JOB, enquête essentielle pour comprendre la prochaine « crise » et l'énorme trahison des « élites »

<https://www.chouard.org/2016/02/20/histoire-detaillee-dun-odieux-complot-celui-de-la-deregulation-financiere-inside-job-enquete-essentielle-pour-comprendre-la-prochaine-crise/>

---

Fil Facebook correspondant à ce billet :

<https://www.facebook.com/etienne.chouard/posts/10155050340277317>