



LE
PETIT
LIVRE
NOIR
DE
LA
FINANCE

BEST
OF
BILL
BONNER

PUBLICATIONS



AGORA

1997-2017
ANS

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA

LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL

EN CLIQUANT ICI

Abréviations monétaires

M = million

Md = milliard

Copyright © 2016

Publié par Publications Agora France, 8 rue de la Michodière, 75002 Paris

www.publications-agera.fr

Le Code de la propriété intellectuelle et artistique n'autorisant, aux termes des alinéas 2 et 3 de l'article L.122-5, d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale, ou partielle, faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause, est illicite » (alinéa 1er de l'article L. 122-4). Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code pénal.

Note de l'éditeur :

Nous portons le plus grand soin à l'édition de nos ouvrages et ceux-ci sont soigneusement vérifiés. Cependant, nous ne sommes pas responsables des erreurs ou oublis que vous trouveriez dans cette publication.

Attention : n'investissez jamais plus que vos moyens ne vous le permettent. La valeur de tout investissement, et des revenus qui en découlent, peut monter aussi bien que descendre. Nous conseillons à nos lecteurs de consulter, avant d'investir un courtier ou un conseiller financier indépendant agréé.

Sommaire

2006

Ce qui « devrait être » selon nous	7
Une confession sincère	8
Sauvés dans le futur par un chien de l'Ohio portant un gilet pare-balles?	9

2007

Une théorie générale de la stupidité	11
Le nouveau capitalisme, c'est la résurrection sans la crucifixion	12

2008

La pauvreté de la moyenne	14
Un serpent au paradis financier	15
Vanités mathématiques	16
<i>Ab ovo</i>	18
LTCM, Lehman – même combat	20
Une vie de dinde	21

2009

On ne corrige pas des erreurs financières en les subventionnant	23
Avez-vous de l'or?	24
Les Simplets Sauveurs du monde	25
L'économie selon Pharaon puis Keynes	27
Les leçons du mur de Berlin	28
On ne mesure pas le risque en observant le passé	29

2010

Dépression? Quelle dépression?	31
Enseignements de la quatrième croisade	32
Le gouvernement Goldman Sachs	33
Les vicissitudes d'un trader	35
Des zombies en liberté	37
Dettes <i>delenda est</i>	38
Le monde a peur du capitalisme	39
Quelque chose de pourri dans les coffres des banques centrales	40

2011

Les riches ont des problèmes	42
Bienvenue chez les investisseurs aurifères en détresse	44
L'avidité des financiers est due à la fin de l'étalon-or	45
Une nouvelle théorie sur le gouvernement	48

2012

La croissance, mais de quoi?	52
L'inflation de l'industrie financière	53
Les économistes et la dette des États, une histoire d'aveuglement	54
L'effet Cantillon appliqué aux banquiers du XXI ^e siècle	55
Pauvres Grecs!	57
Que signifie vraiment l'inflation?	58
« Contrat social », quel « contrat social »?	60
Prière de ne pas nourrir les zombies	61

2013

Apprendre de ses erreurs	62
Visite à K Street, l'artère des zombies	63
Rendez-vous à Zombietown	64
Les dessous de la tricherie monétaire	66
La différence entre civilisation et barbarie	68
Capitalisme contre catholicisme (en quelque sorte)	70

2014

Cessez-le-feu dans la guerre contre la pauvreté	72
La Fed : plus fort que Madoff	73
La Fed pousse à la robotisation	75
Du capitalisme sans capital	77
Comment faire fortune avec des taux zéro	78
Bâtir ou posséder?	79
Nos quatre maximes d'investissement	84
Qu'est-ce que l'argent?	85

2015

Croire à l'impossible	88
La liberté d'expression victime du terrorisme	90
Pénurie de crédit et pénurie de cash?	91
Les règles du casino boursier	94
De la déflation à l'hyperinflation et du Japon au Zimbabwe	95
Lénine et le crime parfait	97
Que vaut la monnaie quand les taux d'intérêt sont négatifs?	98
La guerre contre le cash est déclarée	99
Enfer et société sans cash	101
Une prévision inattendue	103
La France un pays mort?	105
L'Apocalypse n'aura pas lieu (ou pas tout de suite)	106
Internet fait-il vraiment grimper le PIB?	108
Dans la peau de Janet Yellen	109
Pourquoi accepte-t-on d'être gouverné?	111

2016	
Amazon : navigation sur la rivière sans retour	115
Société sans cash : devenez un hors-la-loi!	116
Apple et sa curieuse émission d'obligations	119
Deep State, les nouveaux rentiers	120
François Hollande, personnalité influente de la planète?	121
Si la dette US pèse trop lourd... Trump renégociera!	123
Le problème avec la démocratie...	124
Le problème, avec un revenu de base garanti...	127
Le capitalisme sans capital	129
La planche à billets lutte-t-elle contre la pauvreté?	130
Comment l'immobilier enrichit les banques	132
Investissement actions : qu'est-ce qu'une « bonne entreprise »?	134
L'illusion d'une économie de services	135
La guerre la plus profitable de l'histoire de l'Amérique	137
Les économistes ont détruit l'économie à coup de statistiques	139
L'État a-t-il aussi détruit la famille?	141
Est-ce vraiment la fin du marché haussier des obligations?	143
<i>Viva Cuba Libre!</i>	145
La Fed ne renonce pas à sa « guerre contre les marchés »	147
Glossaire	149

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

Bienvenue dans le monde de l'économie et la finance selon Bill Bonner. Avec lui, ce monde devient à la fois simple, distrayant et enrichissant.

Selon Bill, l'ordre économique naturel et spontané est supérieur – malgré ses travers bien humains – à tout ordre imposé par le haut par des grands planificateurs omniscients. L'Histoire permet de le prouver empiriquement.

Cette logique nous est pourtant étrangère car les politiciens, fonctionnaires, régulateurs et économistes justifient en permanence le bien-fondé de leurs actions et de leur ingérence dans nos affaires ; selon eux, l'ordre qu'ils entendent nous imposer sera supérieur à celui que nous aurions trouvé sans eux.

Dans le monde économique disséqué par Bill, il y a donc :

- Des sources de désinformation : les grands médias dans lesquels les autorités justifient leurs actions et leurs politiques.
- Des zombies : des créatures (personnes physiques ou morales) qui vivent au détriment des autres, financées par des aides publiques (l'argent des autres) sans contrepartie de véritable service.
- De nombreuses références à l'Histoire car en matière économique et financière toutes les bêtises ont déjà été faites. Rien de nouveau sous le soleil, même si avant chaque lamentable expérience nous entendons le refrain « cette fois c'est différent ».

C'est un monde distrayant car tout y est présenté avec humour, de façon vivante, concrète.

C'est un monde enrichissant car vous trouverez des clés pour investir à bon escient, tant sur les marchés financiers que dans vos entreprises personnelles.

Pourquoi ce recueil maintenant ? Une des raisons de l'échec de l'ordre imposé par le haut, par des fonctionnaires ou politiciens supposés omniscients, est que ceux qui font les erreurs n'en supportent pas les conséquences.

Peut-on apprendre sans souffrance ? À l'abri des faillites, du chômage et des pertes financières, les zombies ignorent la douleur. En 2008, une crise mondiale a éclaté en raison du surendettement créé par la *Federal Reserve*. Huit ans plus tard, les zombies nous ont noyés sous encore plus de mauvaises dettes croyant ainsi éviter leur faillite. En général, les mêmes causes produisent les mêmes effets...

2006

BEST OF **BILL BONNER**

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016

Ce qui « devrait être » selon nous

JANVIER

En politique ou sur les marchés, toutes les folies et les modes suivent un schéma prévisible – du Dow à 900 au Dow à 12 000... du putsch dans un bistrot à la chute de Berlin. Comme la vie elle-même, toutes ces folies sont destinées non à la gloire éternelle, mais à la tombe.

La bulle de l'immobilier, comme bon nombre d'autres choses, reste inachevée. Nous avons vu les titres annonçant sa venue ; nous attendons ceux qui annoncent son départ. Sa tombe a été creusée... mais elle est encore vide.

Au xx^e siècle, nous avons aussi vu des choses extraordinaires. La population humaine a commencé le siècle au nombre de 1,6 milliard. Elle l'a terminé en inversant les chiffres, à 6,1 milliards de terriens.

La production mondiale a elle aussi augmenté, passant de 2 000 Mds\$ à 39 000 Mds\$. Verrons-nous aussi le renversement de ces tendances, nous demandons-nous ?

Personne ne peut lire les titres de demain dès aujourd'hui. Même après six siècles d'imprimerie – et des siècles de manuscrits et de tradition orale avant cela.

Nous travaillons sur les marchés depuis assez longtemps pour savoir qu'ils peuvent, à l'instar du Seigneur, faire ce qu'ils veulent – même si cela semble défier nos meilleures théories et nos logiques les plus abouties.

L'esprit logique veut démonter les mécanismes... les examiner... et comprendre comment ils fonctionnent. C'est bien entendu ce qui sépare l'homme des animaux. Les pauvres créatures à quatre pattes ne peuvent prendre un tournevis – elles ne peuvent donc pas démonter une horloge suisse et voir comment les pièces s'emboîtent.

L'homme, par contre, semble incapable de s'en empêcher. Et sa connaissance du monde matériel avance, petit à petit, si bien qu'il peut graduellement profiter d'une « domination sur toute la

2006

ligne » dans le monde naturel. À part de minuscules virus, aucune chose vivante ne lui oppose de véritable résistance.

Dans les extrêmes de la gamme, cependant... là où les spectacles publics ont lieu... les notes sont soit si aiguës que l'oreille ne les perçoit pas... soit si graves qu'elles se perdent dans l'espace. Mais l'esprit logique regarde la politique, l'ordre social, l'économie et la finance comme s'il s'agissait d'une horloge rudimentaire. Il imagine aussi qu'il peut prendre les pièces une par une et les étudier. Debout sur ses deux jambes, le monde naturel à ses pieds, il ne peut s'empêcher de penser qu'il peut aussi maîtriser ce monde social...

C'est là qu'il se met dans le pétrin. Il ramasse les pièces, mais voit immédiatement qu'elles ne ressemblent pas aux rouages, ressorts et vis d'une horloge suisse. Au lieu de ça, elles sont pleines de fluides corporels, de bile, d'air... de cœur et de tripes... et de « faits » aussi vagues que des nuages et aussi fuyants que des gouttes de mercure.

Pour illustrer ce point, nous nous tournons vers le monde de l'investissement, mais nous pourrions aussi bien nous tourner vers la politique, la guerre et d'autres royaumes d'imbécillité collective.

Le « scientifique naïf » observe le marché boursier et suppose qu'il doit suivre des schémas. Les prix grimpent... puis baissent. Quand ? Comment ? Pourquoi ? Il étudie la situation et parvient à ses conclusions. Il propose des hypothèses stratégiques : « Je n'achèterai que des actions ayant grimpé ces trois derniers mois. » Ou : « Je suivrai la stochastique. » Ou encore : « J'achèterai le matin et je vendrai le soir. » Il se lance donc... investissant rationnellement... jusqu'à ce que son argent ait disparu.

Selon les experts, 90 % des investisseurs perdent de l'argent. Nous sommes stupéfait ; nous pensions que le chiffre était plus près des 100 %. Pourquoi de telles pertes dans un monde rationnel ? Les marchés ne sont-ils pas fondamentalement logiques ? N'est-ce pas simplement une question de chiffres ?

Sur quelle planète êtes-vous ?

Une confession sincère

MARS

Nous avons eu bien raison sur une chose : la technologique de la fin des années 1990. Nous avons dit qu'elle éclaterait – et ça a bien été le cas durant la première année du troisième millénaire ; le Nasdaq s'est effondré et ne s'est toujours pas remis. Prédire la fin des technos était un jeu d'enfant. Tant de signaux d'alarme retentissaient que nous avons pratiquement perdu l'ouïe – et la parole, en criant pour tenter de nous faire entendre par-dessus le vacarme. Les valorisations étaient absurdes.

2006

Des entreprises sans bénéfices valaient soudain des millions. C'était « une nouvelle ère ». Et si nous n'étions pas d'accord, nous nous faisons renvoyer dans les cordes : « Vous ne comprenez rien, en fait, pas vrai ? », nous écrivit un lecteur irrité.

Nous avons également eu bien raison au sujet de l'or. Il s'échangeait pour moins de 300 \$ lorsque nous avons commencé à vanter ses mérites. Nous n'avons jamais caché le fait que nous privilégions l'or depuis vingt ans. Mais rien de tel qu'un marché baissier de deux décennies sur votre métal préféré pour vous donner le sens de l'humilité.

Les lecteurs qui nous subissent de longue date savent que l'humilité est notre seule véritable vertu, et même dans ce domaine, nous ne sommes pas vraiment sincère. Notre humilité provenait du fait que nous avons eu profondément tort durant une période de temps si longue que c'en était embarrassant. Année après année, notre stock d'or a perdu de sa valeur, tandis que notre stock d'humilité grimpait. Notre humilité ne tarda pas à accumuler une valorisation digne des technos, le stade de la bulle. Nous étions si humble, en l'an 2000, que nous en étions tout à fait arrogant. Bien entendu, l'humilité nous donnait un avantage et une longueur d'avance ; bon, d'accord, elle nous rendait parfaitement supérieur ! Et voilà, cher lecteur : une confession pleine et entière.

Après avoir eu tort sur l'or pendant vingt ans, nous avons déduit qu'il était temps d'avoir raison, pendant quelque temps. Le métal jaune a magnifiquement coopéré. Nous nous attendons à ce qu'il coopère durant encore cinq à dix ans – au moins.

Mais tout n'est pas allé si bien. Nous étions convaincu que l'économie tout entière filait à toute vitesse vers les enfers ; nous n'avons jamais pu comprendre pourquoi elle n'y est pas encore arrivée.

Sauvés dans le futur par un chien de l'Ohio portant un gilet pare-balles ?

MARS

Et pourquoi la Guerre contre la Terreur se poursuit-elle ? Cinq ans se sont écoulés depuis qu'une petite bande de fanatiques a fait s'écrouler les tours du World Trade Center. Depuis, on a dépensé des centaines de milliards de dollars pour protéger la mère patrie... mais contre quoi, nous demandons-nous ?

Depuis 2001, les terroristes ont causé moins de morts sur le sol américain que les réactions allergiques aux cacahuètes. Nous attendons la Guerre contre les Arachides...

Mais les dépenses... les recherches... les brutalités... le commerce de la peur continuent. Pourquoi ? Parce que cela convient aux parasites.

2006

Depuis le 11 septembre 2001, selon le journal londonien *The Observer*, « une industrie très lucrative » est née aux États-Unis : protéger la mère patrie contre les terroristes. On n'avait pas vu un tel racket à la protection depuis le mafieux Lucky Luciano dans le New York des années 1920. Dans tous les États de l'Union, il n'y a peut-être pas assez de terroristes pour remplir une petite prison de campagne, mais cela ne signifie pas qu'il n'y a pas d'argent à faire dans le domaine de la sécurité nationale. En fait, depuis l'aube du XXI^e siècle, près de la moitié de tous les nouveaux emplois américains sont venus, directement ou indirectement, de deux secteurs en plein essor : l'immobilier et la sécurité. Le premier est une illusion, le second une escroquerie.

« Il y a sept ans de cela, on trouvait neuf entreprises ayant des contrats concernant la sécurité nationale [américaine] », rapporte *The Observer*. « À présent, il y en a 33 890. Depuis 2000, 130 Mds\$ de contrats gouvernementaux ont été accordés. »

The Observer se demande si tout cet argent a été correctement dépensé.

Le journal mentionne un contrat visant à fournir des gilets pare-balles aux chiens dans l'Ohio. Est-ce une dépense qui en valait la peine ? Nous n'en savons rien. Mais nous allons faire une supposition audacieuse : entre aujourd'hui et le jour où il gèlera en enfer, pas un seul Américain pur jus ne sera sauvé des terroristes par un chien de l'Ohio portant un gilet pare-balles.

2007

BEST OF BILL BONNER

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 **2007** 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016

Une théorie générale de la stupidité

FÉVRIER

Selon une des lois de Newton, une force diminue en fonction du carré de la distance à partir de sa source. En un éclair, nous avons réalisé que cela s'applique également aux conseils d'investissements. Plus on s'éloigne des faits, moins on sait ce qui se passe réellement.

Nous avons déjà décrit ce phénomène.

Lorsqu'une personne émet trop de reconnaissances de dettes, les prêteurs sont vite au courant, et ils refusent de traiter avec elle. Lorsqu'une banque émet trop de billets, la rumeur se répand. Les déposants deviennent nerveux. Ils retirent leur argent... et la banque fait faillite. Cela se passait sans arrêt, avant que les banques centrales ne pigent les finesses du secteur bancaire.

De même, lorsqu'un pays dépense plus qu'il ne peut se le permettre, les gens qui détiennent la devise du pays commencent à mal dormir. Ils vendent cette monnaie pour passer à d'autres instruments financiers, ou à l'or. Les taux d'intérêt grimpent... la devise chute. En douceur ou dans la douleur, le problème se résorbe lui-même.

Mais nous vivons dans un monde de devises mondialisées, dénaturées, basées sur la confiance.

Des fortunes entières sont mises en danger. Des paris valant plusieurs milliards de dollars sont engagés. Des milliers de milliards de billets verts flottent sur une mer de liquidité. Et personne ne sait vraiment ce qui vaut quoi... ou quand cela pourrait cesser de valoir quoi que ce soit.

Comment est-ce possible ?

« Il serait logique que certains groupes soient plus intelligents que d'autres », a déclaré notre épouse. « Des environnements différents peuvent poser des défis différents. Les environnements difficiles peuvent exiger plus d'intelligence, pour survivre. Au fil du temps, les membres les moins futés du groupe sont éliminés. Il devrait en résulter une intelligence plus élevée pour le groupe tout entier. »

2007

Nous n'avons pas remarqué que les gens vivant dans des endroits où le climat est particulièrement misérable soient extraordinairement brillants. Ni les Eskimos, les Indiens de la Terre de Feu ou les Highlanders ne gagnent régulièrement des championnats d'échecs ou des prix Nobel. Mais l'idée était intrigante. Une plus grande intelligence semble être un avantage. On pourrait donc penser que les animaux, où qu'ils soient, seraient devenus plus intelligents au cours du temps. Mais où se trouve le cochon avec un QI de plus de 140 ? Où est le perroquet capable de décliner un verbe latin ? Ou une baleine pouvant écrire des sonnets ?

La réponse est simple.

Ça n'existe pas. Peut-être n'ont-ils pas la matière grise nécessaire. Pourtant, les baleines tueuses ont des cerveaux sept fois plus grands que ceux des êtres humains. Les cachalots, qui ne sont pas les plus grands animaux de la planète, ont le plus gros cerveau. De toute évidence, nous devons en conclure qu'un cerveau plus grand n'est pas la garantie d'une meilleure intelligence. Les animaux ont l'intelligence dont ils ont besoin pour les circonstances dans lesquelles ils ont évolué... S'ils en avaient plus, ce serait non seulement gâché, mais ce serait également contre-productif : cela mènerait le pauvre cochon à se vautrer dans l'angoisse existentielle, alors qu'il devrait se contenter de la boue.

De même, nous pouvons supposer que l'intelligence humaine est bien proportionnée pour la vie que menaient les humains lorsque l'espèce était en pleine évolution – c'est-à-dire il y a des centaines de milliers d'années. À l'époque, les gens vivaient en petits groupes dans la forêt et cherchaient des larves sous l'écorce des arbres pour se nourrir, plutôt que de vivre dans des immeubles climatisés à Manhattan et gagner leur vie en vendant des swaps à des fonds de couverture. En d'autres termes, nous sommes parfaitement adaptés pour un style de vie différent... avant l'invention de la télé-réalité ou des banques centrales.

De nos jours, l'homme moyen peut à peine faire la différence entre un fait et un slogan de campagne. Et les nouveaux ersatz de connaissance l'induisent en erreur. La politique moderne transforme l'électeur en une dupe... fait de l'investisseur amateur une poire pour l'industrie de la finance... et envoie les pauvres soldats à une chasse au dahu dans laquelle ils ne peuvent que se faire tuer.

Le nouveau capitalisme, c'est la résurrection sans la crucifixion

DÉCEMBRE

Le crédit à la consommation est né sur un simple acte de bonté :

« Ne vous inquiétez pas, Mme McMurphy, vous me paierez la semaine prochaine. »

2007

Mais le crédit à la consommation a grandi et est devenu méchant. Jusqu'en 1980, la dette totale des marchés du crédit, aux États-Unis, n'avait jamais dépassé les 130 % du PIB. À présent, elle est supérieure à 330 %. Et les contrats dérivés basés sur le crédit ont crû encore plus rapidement. Il y a actuellement l'équivalent de 45 000 Mds\$ de *credit default swaps*, par exemple ; ils ont été multipliés par 9 au cours des trois dernières années.

Que s'est-il passé ? Il se trouve que le crédit atteint rapidement le point où les rendements diminuent. Durant toute la période précédant 1980, il fallait environ 1,40 \$ de crédit supplémentaire pour produire un dollar de PIB. Depuis, ce ratio s'est détérioré... et les chiffres récents montrent jusqu'à 7 \$ de nouveau crédit par dollar additionnel de production.

Le mieux est l'ennemi du bien, mais l'humanité semble incapable de s'en contenter, concluons-nous. L'être humain s'empare d'une idée, et les choses vont en empirant. Il la prend maladroitement, comme un nouvel outil. Puis il commence à la déformer... à la marteler... à l'étirer... à l'affûter... jusqu'à ce qu'il puisse l'utiliser pour se couper la gorge.

Toutes les innovations se retournent contre lui. Sa télévision lui montre des émissions de télé-réalité. Ses automobiles le mènent à des embouteillages. Et une génération après les avoir inventés, ses avions lâchent des bombes sur Londres.

Ces petits champignons de crédit n'ont pas fait exception. Ils ont grandi en serre – nourris par d'extraordinaires illusions populaires... enrichis par le fumier gras de la politique... et abondamment arrosés par les liquidités des banques centrales. Les gens les ont absorbés ; leurs dettes ont enflé, devenant aussi grosses que leurs hallucinations.

Où trouve-t-on, dans le capitalisme, l'idée qu'on peut dépenser plus qu'on ne gagne ? Où, dans la vision d'Adam Smith, se cache l'idée que les étrangers subventionneront votre niveau de vie – indéfiniment ? Où, dans le concept de « laissez-faire », trouve-t-on la notion que les banques centrales empêcheront les corrections en contrôlant le prix de la monnaie ? Qu'est-il arrivé à tout le *Sturm und Drang* ? Où est la « destruction créatrice » de Schumpeter ?

Les nouveaux capitalistes offraient la création sans la destruction... la résurrection sans la crucifixion ! Ils proposaient non seulement d'exposer d'inoffensifs investisseurs à leurs mauvaises idées..., mais également de ressusciter des booms avant qu'ils n'expirent, et de mettre fin aux corrections avant que quoi que ce soit n'ait été corrigé.

Ce n'était pas là le capitalisme de nos grands-parents. Les anciens s'en méfiaient... ils savaient que le marché libre était dangereux et imprévisible. L'ancien capitalisme était une jungle... avec des crocs tranchants et des griffes acérées. Il fallait se tenir à l'affût. Le nouveau capitalisme est un zoo ; tous les fauves dangereux sont censés être derrière les barreaux. C'est presque trop beau.

La pauvreté de la moyenne

JANVIER

La pauvreté est toujours une mesure relative, mais relative à quoi ? Un homme peut être parfaitement heureux de son existence. Il peut n'avoir ni l'eau courante ni le chauffage central – et encore moins d'argent. Imaginez-le s'occuper de son jardin, nourrir ses poules et réparer son toit. Dans les bois, il pourrait même mettre en place un alambic lui permettant de distiller les fruits de la terre en liquides plus agréables. En fait, selon tout ce qui compte à ses yeux, il pourrait avoir une vie riche, confortable et plaisante. Mais à mesure que l'échelle de comparaison augmente, les détails qui rendent sa vie si agréable pour lui disparaissent sous une avalanche de statistiques. Il découvre qu'il est « sous le seuil de pauvreté ». Il s'aperçoit qu'il est « désavantagé » et « défavorisé ». Il pourrait même être ravi de réaliser qu'il a « droit » à « un logement décent ».

L'idée de « pauvreté » ne lui est peut-être jamais venue à l'idée. Il vit peut-être dans un endroit où tout le monde est à peu près aussi « pauvre » que lui... et où tous sont parfaitement heureux comme ça. Mais maintenant que le démon s'est emparé de lui, il ne le quitte plus. La pauvreté lui semble être une situation dont il doit s'échapper... quelque chose dont il doit sortir... quelque chose que quelqu'un doit à tout prix résoudre !

Le voilà mécontent. Le malheureux, autrefois tout à fait épanoui dans ses circonstances particulières, est désormais parfaitement misérable dans son rôle de benêt sous-développé.

Mais le pire, dans tout ça, c'est que la télévision et le consensus le poussent à croire que c'est l'opinion des autres – et non la sienne propre – qui compte vraiment. En quelques mois, il a oublié combien il était heureux. Il pourrait aussi bien être investisseur boursier ; le spectacle public a fait de lui un pigeon. Il se voit à la télévision... en infortuné bouseux. Les journaux disent qu'il a besoin d'aide. Ils se moquent même de sa manière de parler. Et l'inspecteur du fisc est dans les bois, à la recherche de son alambic !

Dans le monde entier, les coutumes, les styles, les manières, les accents locaux disparaissent. À mesure que l'échelle augmente, avec l'expansion de l'économie de marché mondialisée, les gens

2008

sont homogénéisés, lissés, mis à niveau. Leur nourriture, leur musique, leurs vêtements, tout cela devient standardisé, abâtardi.

Quelques vestiges de variations régionales subsistent sous une forme folklorique, qu'on aille à Lille, Nashville ou Vienne, on entendra à peu près la même musique, on trouvera les mêmes vêtements dans les mêmes boutiques et on mangera le même hamburger McDonald's.

Même dans des domaines aussi personnels que la santé, un homme est vite victime de la masse. L'état de sa santé compte à peine. Ce qui est important, ce sont les statistiques. Il est dépassé par les slogans et les préjugés des médias. Est-il trop gros ? Fait-il assez de sport ? Mange-t-il assez de poisson ? Devrait-il faire un bilan de santé tous les ans ? Que disent les statistiques ? Que conseillent les journaux ?

Nous sommes désormais tous égaux... tous les mêmes, tout le temps. Nous vivons dans les mêmes maisons... nous mangeons la même nourriture et subissons les mêmes illusions que tout le monde. Si nous sommes malheureux, c'est parce que la télévision affirme que nous devrions l'être.

Un serpent au paradis financier

FÉVRIER

Le génie du capitalisme a été décrit par Adam Smith il y a plus de deux cents ans de ça : un homme cherche son propre avantage ; parfois il prospérera – parfois il sombrera. Mais à chaque fois, le processus d'innovation et d'échec récompensera le « bien commun ».

« Ce n'est pas de la bienveillance du boucher, du brasseur ou du boulanger que nous pouvons attendre notre dîner, mais de leur considération pour leur propre intérêt », disait-il.

Mais dans cet éden, un serpent s'est glissé. Et le reptile a aguiché et tenté tous ceux qui voulaient l'écouter. « Dépensez... faites jouer l'effet de levier... spéculer », susurrerait-il. Aux ménages, il disait : ne soyez pas idiots... empruntez... achetez une maison plus grande... sa valeur ne fera que grimper. Aux prêteurs, il murmurait : ne vous souciez pas de vérifier les revenus ou les déclarations financières ; vous pourrez revendre la dette à Wall Street. Enfin, aux ingénieurs financiers, aux génies bancaires, aux fonds de couverture et aux sociétés d'investissement, il glissa : faites des prêts douteux... choisissez des investissements risqués et à haut rendement ; si vous avez des problèmes, le gouvernement sera toujours là pour vous tirer d'affaire.

« Le capitalisme ne fonctionne pas », dirent les mauvais perdants et les râleurs. « Il favorise les riches », dirent les envieux. « Il doit être contrôlé », dirent ceux qui voulaient mettre leurs propres mains dodues sur les leviers et les boutons de la machine.

2008

Le boulanger, par exemple, veut qu'on contrôle ses coûts et que la boulangerie de l'autre côté de la rue soit mise en faillite. Le propriétaire d'une usine veut qu'on scelle les frontières et qu'on empêche toute importation étrangère. Quant aux salariés, ils pensent qu'un emploi leur est dû. Ce que tout le monde veut, c'est une protection contre le capitalisme... contre l'avenir... et contre l'inconnu. Tout le monde veut un coussin plus moelleux sous son arrière-train – et les gens voteront pour qui offrira ce confort de la manière la plus convaincante. Quasiment tous les électeurs veulent empêcher le marché libre de faire ce qu'il fait le mieux : séparer les idiots de leur argent. À présent, dans le cas de Northern Rock au moins, ce sera au gouvernement de le faire.

Vanités mathématiques

MARS

Jetez un os aux mathématiciens, ils calculeront comment l'utiliser pour que vous puissiez optimiser votre rendement tout en minimisant vos risques. Ensuite, si l'on en croit les calculs des génies des maths, vous pourriez avoir 90 % de chances de voir votre investissement de 100 \$ devenir quelque chose entre 292 \$ et 193 \$ à l'année 10. Il faut préciser que c'est là une valeur « nominale ». Même si la cible est atteinte, ces dollars pourraient ne pas suffire à vous acheter une tasse de café à Londres. C'est tout juste s'ils peuvent en payer une aujourd'hui.

« Pouvez-vous nous dire ce que le prix du pétrole sera la semaine prochaine ? », avons-nous commencé pour tourmenter notre interlocuteur. « Ou celui du dollar ? »

« Non, bien entendu. »

Il faudrait accorder des places de parking spéciales à quiconque étudie les affaires, l'économie ou la finance ces trente dernières années. Leur parcours universitaire a réduit leur QI. Des années de travail sur les bancs de la faculté ont affaibli leur vision... et leur ont enlevé tout sens commun.

Un aveugle aurait pu voir arriver le désastre du *subprime*. Mais d'une manière ou d'une autre, les Mozart de la finance l'ont manqué. Que s'est-il passé ? On peut poser un diagnostic en observant la manière dont les petits génies gèrent le risque. Bien entendu, ils n'ont pas vraiment de moyens de savoir ce qu'est réellement le risque ; personne ne peut connaître l'avenir. Pour autant que nous le sachions, une épidémie pourrait tous nous éliminer au cours des trois prochaines semaines. Personne ne sait ce que sera le prix du pétrole mardi prochain... ou l'an prochain... ou dans dix ans. Pas plus que nous ne savons quels sont les risques réels auxquels est confronté le marché pétrolier. La guerre... la météo... les progrès technologiques... qui sait ?

2008

Mais plutôt que d'admettre qu'il ne savait tout simplement pas... le secteur de la finance s'est embarqué dans une vertigineuse série de mythes et de vanités qui avaient de quoi couper le souffle aux dieux.

Puisqu'ils ne pouvaient pas connaître le risque réel, les financiers lui ont substitué la volatilité, en guise de remplacement – ce qui revient plus ou moins à mettre une poupée gonflable à la place de votre épouse lors d'un dîner ; la conversation risque d'être plutôt languissante, mais, au moins, elle ne vous contredira pas.

Dans les années 1960, Richard Fama présenta l'Hypothèse des Marchés Efficients comme s'il avait volé le feu divin. Il affirma que les données boursières pouvaient être traitées comme s'il s'agissait d'évolutions aléatoires. Si Rome n'avait été frappée par un tremblement de terre qu'à deux reprises au cours des cent dernières années, le « risque » d'un futur séisme n'était que de 2 %.

En traitant les variations de prix comme des données sismiques, les mathématiciens pouvaient faire toutes sortes de simulations fantastiques... et inventer de nouveaux produits pleins de fantaisie, comme des portefeuilles faisant jouer l'effet de levier sur la dette *subprime*. En utilisant les normes historiques, ils agglutinèrent les mauvais crédits comme on fait une terrine de gibier, et – dans un miracle qui aurait laissé Jésus-Christ pantois – ils les transformèrent en crédits AAA.

Tout cela n'était que des absurdités. Les prix que l'on pensait aléatoires n'étaient pas aléatoires du tout, mais bien la conséquence de pratiques, d'idées et d'institutions élaborées au fil des siècles. Changez les circonstances... et les chiffres changent aussi.

Personne ne semblait s'apercevoir que les données dont on s'était servi pour convaincre les investisseurs que les actions étaient de parfaits investissements avaient été collectées à un moment où les gens pensaient que les actions n'étaient pas si extraordinaires que ça.

Durant une bonne partie de l'histoire boursière, les investisseurs avaient demandé des taux de rendements plus élevés de la part des actions que des obligations – pour compenser leur risque. Et ils avaient rarement payé plus de 20 fois les bénéfices. Pourtant, en 1999, le PER du S&P 500 dépassa les 32 – soit environ le double de la moyenne de long terme. Les circonstances avaient changé ; les anciennes idées n'étaient plus valables.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITEZ PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2008

*Ab ovo***MAI**

Aucune politique gouvernementale n'est stupide au point que les Romains n'y aient pas pensé auparavant.

Dans la Ville éternelle, le visiteur, même s'il est déjà venu de nombreuses fois, reste toujours bouche bée, le cœur battant. La cité est une ruine magnifique... un vaste *memento mori* rappelant toutes les absurdités et toute la corruption connues de l'homme. Nous commençons *ab ovo*, comme disaient les Romains – depuis l'œuf.

Tout au bout du Largo di Torre Argentina, par exemple, se trouve l'endroit où le corps de Jules César a été percé de trous d'aération. Pauvre Jules. Sa femme l'avait prévenu. Son devin l'avait prévenu. Même ses amis l'avaient prévenu que quelque chose se tramait. Malgré tout, l'homme qui avait conquis la Gaule et ramené Vercingétorix enchaîné à Rome, avant de triompher dans la guerre civile contre l'un des plus grands généraux de Rome, Pompée, renvoya ses gardes et tomba dans une embuscade à deux sous tendue par des politiciens – dont l'un d'entre eux était probablement son propre fils. « Tu quoque, fili », dit-il à Brutus, alors qu'il s'effondrait, mortellement blessé. Mais telle est bien la chose la plus étonnante au sujet des Romains – et de l'homme moderne : même lorsque les pièges sont aussi évidents que Bagdad ou des sauvetages bancaires, ils s'y ruent les yeux fermés.

Et là... la *Domus aurea*, la Maison dorée de Néron ; un endroit où la débauche était telle que la royauté britannique semble angélique en comparaison. La mère de Néron était la sœur de Caligula, avec qui elle entretenait « une relation interdite ». Elle complota contre Caligula, et une fois ce dernier écarté, elle épousa son oncle, Claudius. Elle empoisonna Claudius... ainsi que son fils Britannicus, pour que son propre fils d'un précédent mariage – Néron – puisse devenir empereur. Puis, craignant d'être en train de perdre la main sur son fils, elle le séduisit. Mais il était déjà si accro aux relations avec des esclaves, des femmes de sénateurs et de jeunes castrats que ses charmes maternels ne purent rien. Elle essaya donc de le tuer. Il la devança, envoyant ses soldats l'embrocher.

Notre sujet, c'est l'argent et non l'histoire. Mais aujourd'hui, nous fouillons les profondes poubelles de Rome pour tenter d'en apprendre quelque chose.

Tout a commencé à mal tourner à l'époque de Marc Aurèle, s'accordent à dire la plupart des historiens. Les soldats revenant des guerres parthes apportèrent la première grande épidémie de peste. Il y eut une révolte en Égypte. Et les tribus germaniques franchirent le Rhin et le Danube.

Mais le véritable problème a commencé bien plus tôt, pratiquement *ab ovo*. Depuis le début, les Romains cherchaient des noises à leurs voisins. La petite colonie était à court de femelles – si bien que les Romains enlevèrent les femmes d'une tribu locale. À partir de là, ils soumirent une tribu

2008

après l'autre. Et chaque campagne réussie élevait la puissance et la richesse de Rome, menant – comme l'*antipasto* au *primo piatto* – à la campagne suivante.

Le *business model*, la stratégie de Rome avait des failles évidentes ; comme une bulle de crédit, elle avait besoin d'une constante expansion. Malgré tout, c'était agréable au début. Les premiers jours de l'Empire romain ressemblaient à ceux de l'Empire britannique, ou de l'hégémonie américaine. L'expansion ouvrait de nouveaux marchés et apportait de nouvelles sources de matières premières à meilleur prix. Il y avait du butin, mais aussi des esclaves.

Rien n'échoue comme le succès. Les esclaves influencèrent le marché de l'emploi de l'époque, un peu comme les paysans chinois et indiens pèsent sur les salaires actuels. Le prix de la main-d'œuvre chuta. Autre conséquence connue : l'augmentation de la spéculation, et ce que nous appellerions la « financiarisation » de l'économie. Au lieu de cultiver eux-mêmes, les Romains ambitieux sous-traitèrent, mettant en place d'immenses domaines dans tout l'Empire, cultivés par des esclaves. Cela fit baisser plus encore les prix des produits agricoles. Les petits propriétaires indépendants n'étaient pas de taille. Ils rejoignirent les villes ou l'armée.

L'expansion romaine atteignit son apogée sous Trajan. La machine militaire changea, passant d'une institution profitable tenue par des Romains à une coûteuse force de maintien de la paix composée en majeure partie de barbares. On n'entendait plus le bruit des chaînes sur les marchés aux esclaves. Et c'est là que les véritables problèmes arrivèrent. Le gouvernement avait commencé à distribuer du pain gratuit, afin de maintenir le calme – un programme qui ressemble aux réductions d'impôts actuelles. Ensuite, la balance commerciale de Rome devint de plus en plus négative. Cela provoqua une autre chose qui nous est familière : l'inflation. Néron a soustrait 10 % d'argent-métal au *denarius*. Sous Marc Aurèle, on passa à 75 % en moins. Et au III^e siècle, le *denarius* était fait de cuivre, avec une mince couverture d'argent. Les prix à la consommation grimpèrent en flèche. La solution de Dioclétien ressemblait d'assez près à ce que Richard Nixon ferait de nombreuses années plus tard : un système de contrôle des prix.

Sans esclaves arrivant dans la ville, Rome se tourna vers les petits fermiers qui restaient. Au début, l'État subventionna les agriculteurs – avec les *alimenta*. Ensuite, cherchant désespérément de la nourriture, les autorités réquisitionnèrent directement des céréales et du bétail... et forcèrent les agriculteurs à rester sur leurs terrains, comme des serfs. La situation des fermiers devint si misérable qu'ils se vendirent en esclavage. Le trafic enfla à tel point que le gouvernement interdit cette pratique en 368 av. J.-C.

Les politiciens et les banquiers centraux modernes n'ont rien inventé. Les sauvetages... les stimulants monétaires... les subventions... les distributions – les Romains avaient une solution pour tous les problèmes. Et chaque solution apportait de nouveaux problèmes... jusqu'à ce que leur poids écrase tout l'Empire.

2008

LTCM, Lehman – même combat

SEPTEMBRE

À présent, c'est au tour de Lehman.

Il y a dix ans, la Réserve fédérale de New York faisait appel à Lehman Bros. et à une poignée d'autres grands acteurs de la finance américaine pour sauver un *hedge fund* prestigieux. Les sociétés ont râlé et gémi... mais elles ont avancé l'argent – 3,7 Mds\$. Le sauvetage fut couronné de succès. Les positions de LTCM ont été dénouées progressivement ; il n'y a pas eu de panique, et la finance a pu retourner à son occupation habituelle : séparer les clients de leur argent.

Long Term Capital Management était géré par quelques Prix Nobel d'économie qui pensaient pouvoir utiliser les schémas financiers passés pour modéliser l'avenir – comme si les mouvements des cours ressemblaient à ceux de la météo. Si un cyclone avait atteint Houston à deux reprises au cours du siècle passé, ils en déduisaient que les probabilités de voir un autre ouragan frapper la ville étaient de 1 sur 50. De même, si le prix de l'action Lehman avait oscillé entre 10 \$ et 30 \$ durant ses 158 années d'histoire, ils en concluaient – *grosso modo* – qu'il resterait entre 10 \$ et 30 \$.

LTCM a fait faillite lorsque l'avenir s'est révélé différent du passé. Quiconque avait les yeux ouverts à l'époque aurait pu dire pourquoi aux lauréats du Nobel : les schémas météorologiques n'ont rien à voir avec les décisions humaines – contrairement aux schémas boursiers.

Selon l'une des grandes révélations des années 1990 – ou des années 1980 ? –, les actions étaient traditionnellement, historiquement, sous-évaluées. Si on les compare aux obligations, disait un auteur financier célèbre, les actions sont meilleur marché. Les acheteurs d'actions gagnent une prime par rapport aux obligations pour compenser le risque qu'ils prennent, affirmait-il. Mais si l'on détenait les actions « pour le long terme », le risque disparaissait. Acheter des actions semblait évident.

C'est ainsi que les lumpen-investisseurs ont commencé à injecter de l'argent dans les actions... prudemment, au début des années 1990... puis imprudemment, à la fin de la décennie.

Du sommet de 2000 jusqu'à aujourd'hui, les investisseurs boursiers n'ont rien reçu en dédommagement de leur peine. En termes nominaux, les actions sont à peu près au même niveau qu'il y a dix ans. Ajustées à l'inflation, elles ont baissé de 25 % à 80 %, selon la mesure utilisée.

L'industrie financière a gagné des fortunes en vendant des actions à des investisseurs naïfs. Lorsque la Bourse a atteint son sommet, la finance aurait pu se rendormir. Au lieu de cela, elle a pris une double dose de caféine. La Fed de Greenspan a réduit ses taux en 2001-2002, tandis que l'administration Bush stimulait les dépenses et baissait les impôts. Tout à coup, tout le monde à Wall Street produisait du crédit à tour de bras – des produits dérivés, des SIV, des CDO, des MBS. Il n'y avait même pas besoin d'inventer de nouvelles théories ; on a simplement recyclé les crétineries qui ont coulé LTCM – qui affirmaient, en gros, qu'on pouvait éliminer le risque en

2008

modélisant les mouvements de prix historiques. Par exemple : si Lehman Bros. n'avait pas fait faillite en un siècle et demi, les éventualités de le voir faire faillite cette année étaient si proches de zéro qu'il ne valait pas la peine d'en discuter.

Pourtant...

« Lehman se traîne vers la liquidation », titrait hier le *International Herald Tribune*.

À présent, c'est Lehman qui coule. Et aucun consortium de banques ne veut, ou ne peut, le secourir. Lehman possède environ 80 Mds\$ de crédits douteux. Il s'agit là du produit de ses propres prodiges de l'ingénierie financière – et de bien d'autres. Lehman a embauché certains des plus grands talents de Wall Street. Certains des plus grands mathématiciens financiers de la planète figurent parmi ses employés. Ils pouvaient calculer les risques de perte jusqu'à trois... quatre... et autant de chiffres après la virgule qu'on le souhaitait. Mais ils ne pouvaient le faire que de la même manière que LTCM : en se basant sur le passé. Et lorsque leurs modèles leur ont dit qu'ils pouvaient faire des profits en prêtant de l'argent à des gens qui ne pouvaient pas le rembourser, quasiment tous les prêts qu'ils ont accordés les ont rapprochés de la faillite.

Une vie de dinde

NOVEMBRE

« Jusqu'à aujourd'hui ou demain, la dinde typique profite d'une vie assez plaisante », commentait notre ami Nassim Taleb à Zurich hier.

« On peut comprendre à quel point la plupart des analyses économiques sont frauduleuses, expliquait Nassim, simplement en observant la vie d'une dinde. Le volatile est nourri pendant 1 000 jours... avant d'être tué. Si l'on transposait la vie de la dinde sur un graphique, tout aurait l'air parfait pendant 1 000 jours... Tous les jours, la nourriture arrive de manière fiable, et tous les jours, la dinde prend du poids. Les dindes regardent autour d'elles en se disant qu'elles profitent d'une croissance et d'un marché haussier. Les traders verraient ça comme une opportunité. Les matheux prouveraient que le risque est minimum. »

Ben Bernanke décrirait la vie de la dinde comme le produit d'une « grande modération ». Les dindes-courtiers assureraient à leurs clients que rien n'a jamais mal tourné dans la vie d'une dinde. Les dindes-économistes et les dindes-théoriciens trouveraient des explications pour justifier le fait que la croissance de la dinde est éternelle, et se féliciteraient d'avoir enfin maîtrisé « le cycle de la dinde ». Les dindes-politiciens se présenteraient à la réélection au motif qu'elles auraient aidé à créer un monde meilleur. Et les dindes-économistes projetteraient de nouveaux gains de poids... jusqu'à ce que la dinde soit de la taille d'un hippopotame.

2008

Puis arrive Thanksgiving – ou Noël – et tout à coup, les choses tournent mal. Hélas, malgré toutes leurs théories, leurs modèles, leurs vanités, les dindes se retrouvent le bec dans l'eau.

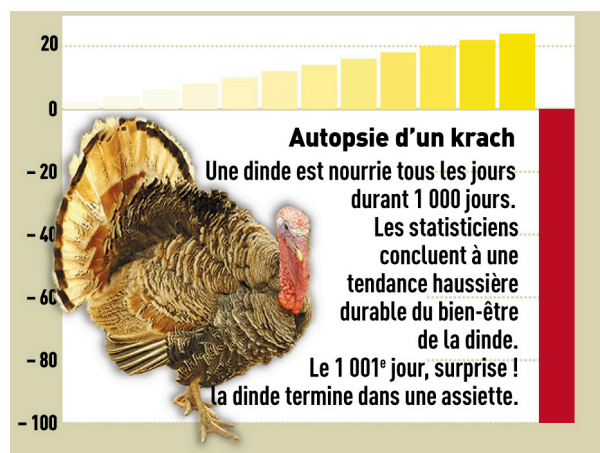
« Les événements rares ne peuvent pas être modélisés, continua Nassim, parce qu'ils sont trop rares. On ne peut pas avoir un échantillon statistiquement fiable. Alan Greenspan a récemment expliqué qu'il n'avait "jamais rien vu de tel". Évidemment qu'il n'avait jamais rien vu de tel. Ça n'était encore jamais arrivé. »

Dans la mesure où ces événements sont si rares, ils sont aussi entièrement imprévisibles... et bien pires qu'on le prévoyait. Comme les fêtes de fin d'année pour les dindes.

Les dindes passent à la casserole... mais elles seront vengées : les Américains également passent à la casserole.

Tout cela est une réaction naturelle, normale, à une bulle du crédit. Elle enfle et enfle – puis elle explose. Des prêts sont accordés... puis récupérés. Des erreurs sont commises... puis corrigées. Les gens font des choses stupides... puis les paient. Ils deviennent fous lorsque ça monte... puis fous lorsque ça descend. Quoi de plus simple ?

Mais si vous pensez que les autorités vont rester les bras croisés et laisser le processus naturel suivre son cours, vous ne lisez pas les journaux.



2009

BEST OF BILL BONNER

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 2007 2008 **2009** 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016

On ne corrige pas des erreurs financières en les subventionnant

MAI

Que devient tout l'argent des renflouages gouvernementaux ? Qu'en est-il du plus grand programme gouvernemental depuis la Seconde Guerre mondiale – la lutte contre le capitalisme ? Qu'en est-il de l'engagement financier le plus coûteux de l'Histoire ? Plus grand que les pyramides, plus cher qu'Alexandrie et Babylone combinées, plus colossal que le colosse de Rhodes...

Environ 15 000 Mds\$ ont été assignés au grand programme de renflouage/relance des États-Unis. Ça ne devrait pas manquer d'accélérer l'économie, n'est-ce pas ?

Eh bien... non.

Parce qu'on ne peut pas corriger des erreurs financières en les subventionnant. On ne peut effacer de mauvais investissements en y mettant plus d'argent. On ne peut transformer de mauvaises entreprises en bonnes entreprises en leur donnant de l'argent. Et on ne peut guérir les maux d'une dette excessive en empruntant plus d'argent.

Au lieu de contraindre les gens à corriger les erreurs de l'ère de la bulle, les gouvernements font tout ce qu'ils peuvent pour maintenir à flot les mauvais investissements, garder en vie des entreprises mortes et tenir en activité des banques zombies. Plus les autorités injectent de l'argent, plus l'économie met de temps à corriger les erreurs et à s'adapter aux nouvelles réalités.

Tout de même, cet argent doit bien aller quelque part, non ? Une bonne partie n'ira-t-elle pas dans les cours des actions ?

La réponse est « peut-être ».

Mais cet argent qui pourrait aller dans les actions, d'où provient-il ? Ah, cher lecteur, c'est là qu'il y a un os... une mouche dans la confiture... un souci.

2009

Chaque dollar employé pour soutenir Wall Street, par exemple, doit venir d'ailleurs. Nous avons vu cette semaine un titre rapportant que « les riches deviennent plus riches à Wall Street ». Évidemment. Au lieu de faire faillite et d'être licenciés – comme ça aurait dû être le cas – le gouvernement intervient pour leur donner encore plus d'argent. Non seulement les banques restent sur pied, mais elles peuvent verser à leurs gestionnaires des bonus encore plus gros.

Durant une contraction du crédit, l'emprunt semble baisser. Mais il le fait pour une bonne raison. L'économie ne fonctionne pas correctement. Les gens ne savent pas quels projets vont fonctionner ou pas. De plus, les prix des actifs – qui tendent à soutenir les prêts – chutent. Qui voudrait se risquer à prêter de l'argent lorsque le nantissement pourrait disparaître ? Les nouveaux prêts traversent donc une période de gel... jusqu'à ce que la période de choc, d'ajustement et de restructuration soit terminée.

La théorie des autorités, c'est qu'elles ne font que mettre au travail des ressources oisives... afin de faire repartir l'économie. Ce qu'elles font vraiment, c'est tirer des ressources d'une oisiveté sûre pour les gâcher dans des projets qui ne rapportent rien. Ce n'est pas là la base d'un authentique marché haussier. C'est la base d'une grosse déception.

Avez-vous de l'or ?

MAI

Êtes-vous positionné sur l'or, cher lecteur ? Nous l'espérons. Nous avons conseillé à nos lecteurs d'acheter de l'or lorsque nous avons commencé à écrire nos chroniques il y a dix ans. À l'époque, on pouvait acheter une once d'or pour moins de 300 \$ à tout moment. Aujourd'hui, il faudrait payer le triple... et il vous faudrait peut-être attendre quelques jours avant de trouver des pièces d'or.

Vous vous rappelez notre « Transaction de la Décennie » ? Elle était très simple. Achetez de l'or pendant les creux ; vendez les actions pendant les rebonds. Nous sommes quasiment à la fin de la décennie. Pour l'instant, nous avons un joli profit du côté de l'or... et un joli profit du côté des actions également.

Nous commençons aussi à nous demander quelle sera notre transaction pour la prochaine décennie.

Pourquoi une seule transaction par décennie ? En majeure partie parce qu'il est difficile de trouver une transaction gagnante ; nous sommes trop paresseux pour le faire plus d'une fois tous les dix ans.

Dans le cas présent, notre Transaction de la Décennie pourrait se transformer en Transaction de Deux Décennies. Parce que ni le marché haussier de l'or ni le marché baissier des actions ne

se sont pleinement exprimés. Le prix de l'or est à peine plus haut, en termes nominaux, qu'il y a vingt-neuf ans. Certains verront cette information et en concluront que l'or est toujours un pari perdant. Nous en concluons que c'est parfois un pari perdant. D'autres fois, c'est un pari gagnant.

Il y a de bonnes raisons de penser que ce sera un pari gagnant. À mesure que la masse de *T-Bonds* augmente, la masse d'acheteurs de *T-Bonds* va probablement diminuer. Et entre les deux arrivera la Réserve fédérale, carnet de chèques à la main. Plutôt que de permettre aux rendements des bons du Trésor d'augmenter – ce qui se produira lorsqu'il y aura plus d'emprunteurs que de prêteurs – la Fed fera les achats elle-même. Elle achètera non pas avec de l'épargne, mais avec de l'argent qu'elle aura elle-même créé.

À mesure que la Fed créera plus de nouvelle devise verte, l'ancienne devise jaune semblera sans doute de plus en plus attractive – ne serait-ce que parce qu'elle sera plus difficile à trouver.

Il y a environ 1 600 milliers de milliards de dollars dans le monde... 125 milliers de milliards de dollars de biens immobiliers et d'actifs des entreprises... 100 milliers de milliards de dollars d'obligations et d'actions garanties par des actifs... 65 milliers de milliards de dollars d'obligations gouvernementales américaines (en augmentation rapide)... 4 milliers de milliards de dollars de devise américaine... et seulement entre 2 et 4 milliers de milliards de dollars d'or et d'argent-métal.

Les Simplets Sauveurs du monde

SEPTEMBRE

L'Analyse selon les Simplets : les consommateurs ont réduit leurs dépenses – l'économie a coulé.

À présent, le gouvernement doit agir. Il doit aider les gens et prendre le relais.

La crise a effacé 12 000 Mds\$ de richesse nette des Américains. Les autorités ont engagé environ 12 000 Mds\$ pour rétablir la situation.

Mais attendez, où le gouvernement trouve-t-il cet argent ?

Eh bien, il l'emprunte, comme les consommateurs. En fin de compte, c'est le même argent – celui des contribuables. Alors où est la différence ?

C'est précisément le sujet du jour.

La première grande différence, c'est que les autorités ne dépensent pas votre argent comme vous le feriez. Les citoyens privés dépensent de l'argent qu'ils n'ont pas pour acheter des choses qu'ils veulent, mais dont ils n'ont pas besoin. Les autorités dépensent de l'argent qui ne leur appartient pas pour acheter des choses dont leurs propriétaires légitimes ne veulent même plus.

2009

Le problème, avec la macroéconomie, c'est qu'elle est composée à 95 % de sottises. Les 5 % restants sont de la pure fraude.

Du moins, la macroéconomie telle qu'elle est pratiquée par les grands macroéconomistes de notre temps – comme Ben Bernanke, Tim Geithner et Larry Summers. L'idée est d'impressionner le monde avec des formules pleines de chiffres... gagner le prix Nobel et sauver la planète. Ainsi, on obtient ce que tout le monde souhaite... l'argent et le pouvoir. Pourquoi l'argent et le pouvoir ? Allez... on l'a déjà expliqué. Parce que cela améliore les chances de survie et de procréation. Une étude ADN, par exemple, a révélé que Gengis Khan aurait aujourd'hui l'équivalent de six millions de descendants mâles. En voilà un succès !

Les grands khans d'aujourd'hui ne sont plus les guerriers parcourant la steppe à cheval. Ce sont des joueurs de basket, des stars du rock, des acteurs et des gestionnaires de *hedge funds*. Ah oui, et des économistes, à l'occasion.

Le lien entre la théorie économique et la procréation est probablement assez ténu ; mais il n'empêche pas les économistes de vouloir parader en faisant les malins. Et le meilleur moyen de faire le malin, pour un économiste, c'est de se faire nommer président du Conseil américain des économistes... ou à la banque centrale... ou obtenir un poste professoral à Princeton, etc. On y parvient en produisant des tomes, des formules et des hypothèses. Et n'oubliez pas d'écrire un article pour le *Wall Street Journal* de temps en temps.

Une autre astuce utile : votre travail doit suggérer que vous pouvez manipuler le cycle économique, contrôler le cycle du crédit ou généralement faire en sorte que les choses s'arrangent comme le souhaitent les gens.

Si vous êtes un économiste à la sauce *Chronique Agora*, en revanche, vous pouvez tirer un trait sur la gloire et la fortune. Qui veut entendre parler d'un macroéconomiste qui dit aux gens que le mieux est l'ennemi du bien... qu'il faut laisser les mécanismes naturels de l'économie régler leurs propres problèmes ? Personne... du moins personne qui souhaite accéder au poste suprême. Au lieu de cela, on veut quelqu'un qui promet de « Sauver le Monde ».

Sauver le monde de quoi ? Eh bien... des dégâts causés par les autres économistes !

Deux générations d'économistes américains pensaient que le moyen d'apporter la prospérité était d'encourager la consommation. Vu comme ça, l'idée est absurde. Les économistes classiques se rient de cette idée. On ne s'enrichit pas vraiment en consommant ; on s'enrichit en épargnant et en investissant.

Mais ces économistes avaient l'oreille des autorités – puisque tous les politiciens veulent promettre plus de consommation. Les autorités privilégiaient la propriété immobilière, par exemple... même pour les gens dont les finances n'étaient pas saines. Le gouvernement a même passé une loi exigeant des banques qu'elles prêtent à des gens qui avaient peu de probabilités de le rembourser ; telle était l'origine du marché hypothécaire *subprime* ! Les autorités ont aussi maintenu les taux d'intérêt au plus bas, pour que les gens puissent emprunter à des taux abordables. Elles ont également ouvert

2009

le monde au libre-échange, pour que les Américains puissent acheter plus de choses à bas prix fabriquées par les étrangers. Durant cinquante ans, ils ont cultivé la consommation et laissé la production en jachère.

Et maintenant... il fallait s'en douter... les Américains ont surconsommé. Les dépenses personnelles *per capita* ont grimpé de 25 % entre 2003 et 2005. La dette personnelle américaine a dépassé les 13 000 Mds\$... soit environ 124 000 \$ par foyer. Le ratio dette totale/PIB a triplé depuis 1980.

À présent, c'est l'heure de passer à la caisse.

Et que font les Simplets ? Les citoyens privés hésitent à consommer... alors ils poussent le gouvernement à consommer leur argent à leur place !

L'économie selon Pharaon puis Keynes

SEPTEMBRE

Les autorités n'aiment pas les marchés baissiers ou les récessions. Depuis que Keynes a élaboré sa théorie générale au début du xx^e siècle, elles pensent qu'elles peuvent s'en dispenser. Keynes s'est inspiré de l'Ancien Testament. Le gouvernement devrait agir comme un pharaon éclairé – cette comparaison n'est pas de Keynes, mais elle pourrait l'être. Bref, les autorités devraient enregistrer des surplus durant les bonnes années et des déficits durant les mauvaises années... lissant ainsi le schéma boom/krach.

Pharaon n'était pas un idiot. Il a stocké son grain durant sept ans, lorsque les récoltes étaient abondantes. Puis, lorsque les sept années de vaches maigres sont arrivées, il a distribué le grain au peuple. Problème résolu.

Keynes pensait qu'un gouvernement moderne pouvait faire la même chose. Mais Pharaon n'était pas à la tête d'une démocratie. Il n'avait pas à répondre à ses électeurs. S'il voulait amasser du grain durant les bonnes années, il pouvait le faire.

En théorie, les gouvernements pourraient faire de même. En réalité, ils n'accumulent jamais de surplus significatifs. On trouve trop de gens voulant trop de pain et trop de jeux. On ne gagne pas de voix en refusant aux électeurs ce qu'ils veulent. En pratique, les autorités enregistrent donc des déficits même durant les années grasses ! L'an dernier, avant que la crise ne commence vraiment, le gouvernement fédéral américain présentait le plus grand déficit de son histoire.

Imaginons ce que cela donnerait pour un mauvais pharaon. Il distribuerait le grain durant les années d'abondance. Cela encouragerait les paysans à produire moins. Lorsque les années

2009

difficiles viendraient, Pharaon n'aurait donc plus de grain à distribuer... et les fermiers auraient moins de grain à leur nom, puisqu'ils auraient moins cultivé durant les années de boom. La famine serait pire que jamais.

Imaginons aussi que l'Égypte fasse du commerce avec la Chine. Peut-être que Pharaon pourrait emprunter du grain à la dynastie Zhou pour diminuer la douleur de son peuple. Peut-être pourrait-il hypothéquer les pyramides. Quoi qu'il en soit, Pharaon – et le peuple égyptien avec lui – aurait été en bien meilleure position s'il avait commencé par faire ce que Joseph lui avait dit... stocker des réserves quand tout va bien, les exploiter quand les choses vont mal. Est-ce si difficile que ça ?

Bernanke n'a pas vu arriver la famine. Pas plus que Geithner. Ou Greenspan. Ou tout autre savant appelé par Pharaon pour interpréter ses rêves. Aucun d'entre eux ne s'attendait à une période difficile. Aucun d'entre eux n'a averti le public. Aucun d'entre eux n'a encouragé le gouvernement à épargner pour la récession.

Les leçons du mur de Berlin

NOVEMBRE

Cette semaine, nous fêtons les vingt ans de la chute du mur de Berlin. Cet événement a marqué la fin de la plus grande expérience économique dirigée de tous les temps. Qu'ont appris les économistes ? Rien...

En 1949, les Soviétiques et les Alliés ont divisé l'Allemagne en deux. Une partie a suivi le chemin traditionnel capitaliste de la reconstruction. L'autre partie a pris le chemin du communisme. De façon tout à fait remarquable, ils ont continué cette expérience pendant quarante ans.

Cela a bien sûr été une terrible épreuve pour beaucoup des sujets de l'expérience. Les gens avaient tellement envie de fuir le groupe témoin de l'Allemagne de l'Est qu'ils risquaient leur vie en sautant par-dessus les fils barbelés des frontières. Puis, quand le mur est tombé, l'Allemagne de l'Est s'est presque vidée de ses habitants... Plus d'une personne sur dix est allée s'installer à l'Ouest !

Mais ce fut une grande expérience pour les économistes. Dommage qu'ils n'en aient rien appris.

Quand il s'agit de donner un peu plus de confort à la population, les dépenses du gouvernement sont une mauvaise méthode. C'est bien pour les quelques entreprises favorisées qui aident Washington à lever et à dépenser des milliers de milliards de dollars. En d'autres termes, c'est bien pour Goldman Sachs.

Mais que se passe-t-il si vous n'avez pas de lien étroit avec le gouvernement ? Eh bien, pas de chance. Vous devez faire la queue pour acheter des produits et des services de qualité inférieure

2009

– produits par des entreprises d’État jouissant de monopoles protégés. C’est ce qu’ont fait les Allemands de l’Est.

Et c’est ce que font, maintenant, les bureaucrates aux États-Unis – d’une façon un peu moins flagrante et grossière. Qui possède la plus grosse entreprise automobile des États-Unis ? Qui finance le secteur financier ? Qui contrôle les secteurs de la santé et de l’éducation ? Qui est le plus gros employeur ? Qui finance les maisons ? Qui dirige les banques ?

... Vous connaissez la réponse.

Qui va droit à la faillite ? La réponse est la même.

Que pouvez-vous y faire ? Eh bien, tout ce qu’il vous reste à faire, c’est d’anticiper ce qui va arriver.

On ne mesure pas le risque en observant le passé

DÉCEMBRE

Les marchés ressemblent plus à des êtres vivants qu’à des objets inanimés. Ils ont un cœur, une âme et un sens de l’humour. Ils ne réagissent pas aux circonstances. Ils créent les circonstances. Ensuite, ils y réagissent. Puis ils rient un bon coup. Voilà pourquoi l’Hypothèse des Marchés Efficients n’est que sottises. Cette théorie veut que les marchés agissent comme des balles de caoutchouc ou de la limaille. Elle s’attend à ce qu’ils se comportent comme des objets, plutôt que comme des êtres humains.

Le réchauffement planétaire est probablement une idée fausse. Le réchauffement boursier, en revanche, est une certitude. Sortez assez d’argent brûlant... mélangez-le à des illusions... vous obtenez une bulle.

La véritable science exige une capacité à reproduire des résultats et à prouver le contraire d’une affirmation. Sans moyen de prouver qu’une hypothèse n’est pas la bonne, on ne peut parler de science. Concernant le climat terrestre, il ne s’agit que de suppositions. Personne ne peut prouver grand-chose. On ne peut pas faire d’expérience contrôlée.

Les marchés sont similaires. Personne ne sait vraiment pourquoi les choses se produisent. Mais nous savons que les humains jouent un rôle central dans le comportement des marchés, et que ce qu’ils pensent est important. Voilà pourquoi on ne peut pas mesurer le risque en observant le comportement passé. Les investisseurs ne pensaient pas les mêmes choses, à l’époque.

2009

Dans les années 1990, les investisseurs ont commencé à penser que les actions surperformaient toujours les obligations, et que le marché boursier américain était le pari le plus sûr et le plus solide de la planète. Ils accordaient donc une confiance quasi illimitée à Wall Street, aux actions et à l'avenir. Les titres ont grimpé en flèche. Et que s'est-il passé ensuite ? Au cours de la décennie suivante, les actions américaines ont sous-performé les obligations et se sont révélées être le marché aux pires performances du monde.

En voilà, un sens de l'humour !

Et à présent, que pensent les investisseurs ? Ils pensent que nous sommes dans une reprise. Ils ne s'attendent pas à ce qu'elle soit très robuste, mais ils sont sûrs que la situation est sous contrôle.

Les investisseurs – en particulier les spéculateurs – sont toujours des croyants convaincus. Les autorités n'ont pas perdu de temps. Les spéculateurs profitent de taux d'intérêt réels de court terme sous le zéro... et des fruits du TARP. On a appris en plus que les autorités vont prolonger le TARP jusqu'en octobre 2010... et utiliser les fonds non dépensés pour d'autres mesures de relance.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITEZ PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

Dépression ? Quelle dépression ?

FÉVRIER

« Comment pouvez-vous continuer à parler de dépression, nous demande un lecteur, alors que l'économie se remet ? Oui, d'accord, vous avez raison. L'économie devrait être en dépression. Mais ce n'est pas le cas. Passez à autre chose. »

Il est vrai que nous utilisons le terme « dépression » un peu différemment de la plupart des économistes. La plupart d'entre eux pensent que la croissance du PIB représente une augmentation de la prospérité. Ils pensent qu'une dépression n'est qu'une récession s'accompagnant d'une croissance négative du PIB – durant plus longtemps, et plus profondément, que la normale.

Notre définition est plus difficile mais plus significative.

Une récession est une pause durant une période de croissance. Une dépression marque la fin de la période de croissance, donnant à l'économie une chance de s'adapter de manière à ce qu'une nouvelle période de croissance puisse commencer.

La seule croissance du PIB est une fraude. Le chiffre brut ne dit tout simplement rien qui vaille la peine d'être connu. Son contenu, en termes d'information, est en fait trompeur. Ce qui compte vraiment, c'est la vitesse à laquelle la richesse réelle croît par personne.

La croissance, ce n'est pas la même chose que la prospérité.

Un jour, promis, les économistes modernes seront catalogués comme inférieurs aux charlatans qui saignaient leurs patients jusqu'à la mort au XVIII^e siècle, et aux sorciers qui jetaient des vierges dans des volcans pour essayer de faire tomber la pluie.

Ces imposteurs pensent pouvoir réparer une récession et empêcher une dépression. Les simples pensent que lorsque le secteur privé cesse de dépenser le secteur public peut intervenir et remplacer la demande privée manquante. C'est là, en deux mots, la théorie de Keynes.

Il y a pourtant un monde de différences entre les dépenses privées et les dépenses gouvernementales.

2010

Les dépenses privées sont volontaires ; les gens choisissent de dépenser leur argent pour des choses qu'ils veulent vraiment. Lorsque le gouvernement dépense, en revanche, il ne fait que diviser et gaspiller le butin qu'il a dérobé. Cela peut ressembler d'assez près à des dépenses privées. Mais ce n'est pas du tout la même chose. On peut distribuer des chèques aux gens ; ce n'est pas comme si les gens gagnaient de l'argent. On peut construire des ponts et des aéroports, aussi... mais ils n'ont de valeur que s'ils sont utilisés efficacement. Et on peut embaucher tous les fonctionnaires qu'on veut, ils n'augmentent pas forcément la somme de richesse ou de bonheur humain (il est plus probable qu'ils la réduisent !).

Il suffit de voir les sociétés qui ont mis tout le monde au travail. Il n'y avait pas de chômage au Cambodge, selon les Khmers rouges... ni en Union soviétique... la Corée du Nord est un autre bon exemple aujourd'hui. Tout le monde travaille. Mais mettre les gens au travail pour le gouvernement ne les rend pas riches... ça les rend pauvres.

Et pourtant, ces économistes modernes – allez, soyons fous, donnons des noms : Martin Wolf au *Financial Times*, Paul Krugman du *New York Times*, Bernanke, Summers et Geithner à Washington – pensent pouvoir contrôler et guérir une dépression. Ils pensent qu'il n'y a qu'à maintenir le PIB en expansion... et empêcher le chômage de grimper. Comment ? Il suffit de dépenser de l'argent !

Les calculateurs de PIB ne peuvent faire la différence entre une dépense bidon et une dépense réelle. Les petits génies du PIB ne savent pas faire la différence. Ils pensent qu'un dollar dépensé en vaut bien un autre...

Enseignements de la quatrième croisade

MARS

« Démocratie ! Empire ! Liberté ! Formation d'une nation ! » On jette les idées dans la lagune fangeuse des affaires humaines comme si les mots possédaient le pouvoir magique de les clarifier. Soudain, le vrai se distingue du faux comme le jour de la nuit, le bien du mal, le succès de l'échec... avec quelle clarté nous voyons les choses, dans les eaux limpides de nos illusions !

Les États-Unis se félicitent d'être la plus belle démocratie que le monde ait jamais connue, mais le système de gouvernement de Venise il y a huit cents ans était tout aussi démocratique : les gens votaient pour des gens, qui votaient pour d'autres gens, qui votaient pour d'autres gens encore, qui éalisaient le doge. Il s'agissait de faire croire au peuple que c'était lui qui dirigeait le pays, alors que le pouvoir réel était entre les mains de quelques familles (les Bush, Kennedy, Al Gore et autres Rockefeller de la Venise du XIII^e siècle).

2010

À Washington, c'est la même tromperie solennelle qu'au Consiglio Maggiore qui règne aujourd'hui sur les séances du Sénat des États-Unis : on fait semblant de travailler pour le bien du peuple.

Au début du XIII^e siècle comme au début du xxie, beaucoup de gens s'attendaient à un choc des civilisations et fourbissaient leurs armes. Hier comme aujourd'hui, ce sont les mêmes civilisations qui s'affrontent dans la même région du monde : le Moyen-Orient.

À l'époque, les Français (puissance impériale montante) s'efforçaient de rendre le monde meilleur (tout au moins dans l'épisode qui nous intéresse ici). Par deux fois Saint Louis partit en croisade à la tête d'une armée, et par deux fois il fut battu. Six chevaliers français revêtus d'armures resplendissantes vinrent solliciter l'aide du doge. Ils mettaient sur pied une coalition d'armées de l'Occident civilisé, expliquèrent-ils, afin de reconquérir Jérusalem.

Les Vénitiens ne furent point tant convaincus par les Français que par eux-mêmes. Ils se disaient (comme allait le répéter Madeleine Albright des centaines d'années plus tard) la « nation indispensable ». Sans eux, l'entreprise était vouée à l'échec ; ils devaient donc passer à l'action. Oui, l'échec était malgré tout possible, reconnaissaient-ils, mais il y avait tant à gagner ! Car en faisant le bien, ils allaient aussi faire des affaires en établissant des comptoirs et des ports le long de leur route.

Ils lancèrent donc une flotte de cinquante navires, sous l'autorité du vieux doge. Jugeant leurs alliés français un peu fatigués, les Vénitiens leur proposèrent un nouveau marché : au lieu de se lancer tout de suite à l'assaut des infidèles, ils allaient se faire la main en attaquant Zadar, une ville de la côte dalmate qui s'était récemment soulevée contre ses maîtres vénitiens.

Les Français protestèrent, mais comme ils avaient besoin du soutien des Vénitiens, ils n'eurent pas le choix. En cinq jours, Zara capitula : ses défenses ne faisaient pas le poids face aux armées ennemies. La ville fut donc mise à sac, et le butin divisé entre les assaillants. Peu de temps après, les croisés reçurent une lettre du pape Innocent III, qui se demandait pourquoi ils tuaient leurs frères chrétiens : c'étaient les infidèles qu'ils étaient censés tuer, leur rappelait-il. Il leur ordonnait de quitter Zara et de se mettre en route pour la Syrie, « sans jamais tourner à droite ni à gauche ».

Cette lettre du pape bouleversa beaucoup les pieux Français, mais laissa les Vénitiens de marbre.

Le gouvernement Goldman Sachs

AVRIL

Il y a une dizaine de jours, la langue de Georges Papaconstantinou, le ministre grec des Finances, a fourché. Il a dit non pas ce qu'il aurait dû dire, ni ce qu'il voulait dire. Sans le vouloir, il a dit la vérité : le budget de son pays est « hors de contrôle ». Il a demandé un délai pour redresser la situation. « Nous essayons de changer le cap du *Titanic* », a-t-il dit.

2010

C'est la première fois qu'un ministre des Finances, de quelque pays qu'il soit, signale aux prêteurs qu'il est temps de se rendre aux canots de sauvetage. Puis les médias se sont aperçus que l'un des canots a déjà été mis à l'eau. On n'y trouva ni veuves éplorées ni orphelins frissonnants. Juste un homme extrêmement satisfait : Lloyd Blankfein, P.-D.G. de Goldman Sachs. Il a vendu aux Grecs leur propre dette... pour ensuite la vendre à découvert !

Der Spiegel fut le premier à découvrir le pot aux roses. Le *New York Times* s'empara ensuite de l'affaire. Puis Bloomberg s'occupa du cas Goldman. Ce n'est pas le pétrin dans lequel les Grecs se sont fourrés qui a attiré l'attention de la presse – mais plutôt la presse qui a contribué à les y mettre. La Grèce fait défaut sur ses dettes une année sur deux en moyenne depuis qu'elle a obtenu son indépendance au début du XIX^e siècle. Le pays est quasiment la définition même d'un risque crédit élevé. Par quels moyens les rusés Hellènes ont-ils réussi à faire partie de l'Euro Club ?

Goldman Sachs, la plus rusée des sociétés financières de Wall Street, est fondamentalement un brasseur de dettes. Comme une boutique de spiritueux ou un revendeur de drogue, la firme gagne de l'argent lorsqu'elle peut faire tourner sa marchandise. Plus le client en veut, plus Goldman gagne. Que l'achat soit bon pour le client ou non, cela ne concerne pas Goldman.

La Grèce a toujours été un ivrogne notoire. Goldman n'est jamais que le barman.

Goldman affirme qu'il était parfaitement légal de structurer, comme il l'a fait, la dette grecque. De plus, les autorités de Bruxelles étaient au courant depuis des années... et semblaient même approuver. Les États membres étaient autorisés à « utiliser des produits dérivés pour ajuster les ratios de déficit », a révélé le *Financial Times*. Goldman s'est organisé afin qu'Athènes échange des liquidités contre un flux de revenus provenant de la titrisation des revenus d'un aéroport et de la loterie nationale. S'agissait-il de dette ou de valeur ? Goldman a-t-il prêté à la Grèce... ou a-t-il acheté une part du patrimoine national ? Quel que soit le nom attribué à l'opération, les Grecs ont pénalisé leurs finances nationales. Goldman a simplement gagné un peu d'argent en les aidant.

Goldman n'a pas besoin de s'inquiéter des poursuites potentielles ; la firme a des amis en haut lieu. Comme Mario Draghi, qui a un CV impressionnant. Non seulement il a été directeur général de Goldman Sachs, chargé du développement en Europe, mais il a également été directeur général du Trésor italien et, plus récemment, gouverneur de la Banque centrale italienne. À présent, il est candidat au poste de chef de la BCE, pour remplacer Jean-Claude Trichet, qui doit se retirer l'an prochain. C'est Goldman incarné : banquier, serviteur du peuple, l'un des grands prêtres du monde financier dont les mains distribuent l'onction, le salut... et le cash.

Aux États-Unis, Goldman est si proche des autorités que la société a été baptisée « Gouvernement Sachs ». Mais en quoi est-ce si choquant ? Pour leur financement, les gouvernements se tournent toujours vers des financiers aux poches aussi pleines que leur carnet d'adresses. Les Rothschild ont largement pourvu aux besoins des alliés continentaux de la Grande-Bretagne dans leur guerre contre Napoléon au début du XIX^e siècle. Puis, au début du XX^e siècle, J. P. Morgan a soutenu la Grande-Bretagne durant la Première Guerre mondiale. Dans les deux cas, les prêteurs ont trouvé

2010

des moyens innovants et souvent complexes de faire circuler l'argent. À présent, nous sommes au début du XXI^e siècle, et c'est Goldman le fournisseur.

Mais, cette fois, c'est différent. Les emprunteurs ne sont pas en guerre. Il n'y a pas de fin prévisible à leurs emprunts.

Les vicissitudes d'un trader

AVRIL

Pauvre Fabulous Fab.

Le jeune Fabrice Tourre a fréquenté toutes les bonnes écoles parisiennes. Il devait être bon en maths, parce qu'il a été admis à Stanford. Ensuite, il a décroché un emploi chez Goldman Sachs. Il gagnait des millions. Sa petite amie lui écrivait pour lui dire combien elle aimait se blottir dans ses bras.

Puis, au tendre âge de 31 ans, pan dans les dents !

Ses jolis produits dérivés ont perdu 85 % de leur valeur en cinq mois seulement, ses clients l'ont mal pris, et voilà qu'il se retrouve avec une meute de sénateurs à ses trousses.

Les tortionnaires du Sénat US n'avaient pas la moindre idée de ce que Fabulous Fab manigançait. Ils ne sauraient pas distinguer un produit financier dérivé d'un fusible électrique. Mais ils savent que quelque chose a mal tourné. Ils savent que le public veut voir rouler des têtes. Les projecteurs sont allumés et que les caméras tournent.

Qu'on mette une peinture de Wall Street au pilori, et qu'on la hache menu. En plus, c'est un Français ! Quel coup de chance.

I-N-D-I-G-N-A-T-I-O-N ! Les sénateurs ont été choqués – choqués ! – de découvrir que Fab... et Goldman... cherchaient à gagner de l'argent. Peut-être pensaient-ils que Goldman était un service public, comme le chemin de fer ou la poste.

Oui, les sénateurs peuvent feindre l'indignation lorsqu'elle est requise. Mais de quoi s'offusquent-ils ? Qui sait et qui s'en soucie ! L'essentiel, c'est que les électeurs veulent les voir crucifier ce petit Français.

Tout le monde a joué le jeu. Les sénateurs étaient indignés. Le gars de Goldman a nié toute mauvaise action... mais a regretté avoir envoyé des e-mails. Les regrets du Français étaient certainement sincères. De même que ses dénégations. Oui, il a pris ses clients pour des pigeons, et alors ? C'est tout l'objectif de la Fab Finance – gagner de l'argent... puis refiler le risque à quelqu'un de trop

2010

bête pour savoir ce qu'il fait. Ensuite, lorsque tout le système craque... les sénateurs arrivent pour renflouer tout le monde.

Du point de vue de Fab – et du nôtre – si vous trouvez des banquiers et des *hedge funds* assez bêtes pour prendre vos contrats dérivés sans se demander ce qu'ils contiennent, vous rendez service à la nation en les séparant de leur argent. Mieux vaut que le *cash* finisse entre les mains de quelqu'un qui sait quoi en faire – comme Fabulous Fab en personne.

Maintenant, imaginons que Fabulous Fab mette la main sur une grosse somme. Et imaginons qu'il ne soit pas d'humeur à parier sur ses propres dérivés crétiens... ou à trouver un pigeon à qui les vendre.

Que ferait-il avec son argent ?

Ah... Là, il devrait fermer son journal, éteindre sa télévision et réfléchir profondément à ce qui se passe vraiment dans le monde. Oubliez le cirque qui entoure Goldman. Oubliez les actualités. Oubliez même « l'information » provenant des marchés.

A présent, il est temps de penser. On parle de véritable argent... pas de jetons de casino.

Fab n'est pas un idiot. Il observerait probablement ce qui se passe avec la dette grecque... et il se méfierait de toutes les obligations gouvernementales. Après tout, les finances grecques ne sont pas si différentes de celles d'une demi-douzaine d'autres pays – dont les États-Unis d'Amérique. Il est vrai que les problèmes de la Grèce poussent les investisseurs vers la sécurité relative des États-Unis... ce qui réduit les coûts de l'emprunt pour les États-Unis et facilite la tâche des autorités cherchant à financer leurs dettes.

Mais on ne peut résoudre le problème d'une dette publique excessive par des taux d'intérêt bas et plus de dettes. Les États-Unis finiront par se retrouver confrontés au même problème que les Grecs. Sauf que le problème américain est encore plus énorme... et il n'y a pas de pays plus gros et plus riche pour les renflouer.

Fab réfléchit à tout ça... Il en déduit que les taux de prêt américains pourraient baisser à court terme, mais à long terme, les autorités américaines restent dans l'impasse – elles doivent emprunter de plus en plus d'argent simplement pour rester à flot. Et les prêteurs finiront par vouloir des taux d'intérêt plus élevés. Il ne se passera pas beaucoup de temps avant que Moody's ou Standard & Poor's passent au peigne fin le bilan américain à son tour.

La Grèce aujourd'hui. Puis l'Espagne. Puis l'Irlande. Puis la Grande-Bretagne. Puis les États-Unis.

2010

Des zombies en liberté

SEPTEMBRE

Oui, les zombies prennent le contrôle du monde. Mais vous le saviez. Ils sont partout. Dans les grandes banques. Dans les grandes entreprises. Dans les universités. A l'armée. Faisant la queue pour obtenir des renflouages, des promotions... et pour être élus à des postes importants.

Et le gouvernement ? Oh là là... Washington est littéralement envahi.

« Bill, est-ce que vous n'en feriez pas un peu trop... peut-être même que vous avez un peu perdu la tête, non ? » écrit l'un de nos chers lecteurs. « Cette histoire de zombies... vous ne croyez pas que vous allez un peu loin ? »

Notre réponse : non. Les zombies représentent une menace majeure – plus grande que le terrorisme, par exemple. Plus grande que l'obésité ou le tabagisme. Bien plus grande que le fait de jeter des papiers par terre. Plus grande que la musique d'ascenseur ou l'éducation publique. Quoi que vous puissiez imaginer, les zombies sont un plus grand danger.

Vous savez pourquoi ? A cause des zombies. Les zombies savent où est la soupe. Et ils poussent les gouvernements municipaux, locaux et fédéraux à la faillite.

Les zombies rejoignent le gouvernement parce que c'est un lieu de travail idéal quand on n'a plus de cerveau et qu'on ne sait plus qu'avancer en traînant des pieds. Les autorités peuvent gagner leur vie sans faire grand-chose. Enfin, personne ne sait si ces gens font quelque chose ou pas. C'est là toute la beauté du gouvernement. Il n'a pas besoin de faire de profits. Pas de pression pour avoir des résultats ou limiter les salaires.

En fait, c'est même tout le contraire. Les gens fonctionnaires sont également sur les listes électorales. Et ils ont aussi du temps à perdre – si bien qu'ils peuvent faire pression pour obtenir plus de dépenses gouvernementales, des salaires plus élevés, plus d'avantages pour les fonctionnaires et, d'une manière générale, moins de contrôle sur les dépenses publiques.

Lorsque l'économie est en ébullition, personne ne s'en soucie – tout le monde s'enrichit ; pourquoi ne pas partager cette abondance avec les gens qui patrouillent dans les rues et s'occupent de ramasser les ordures ? Puis, lorsque la bulle éclate et que l'économie s'enfonce dans la crise, ils ont le culot de demander encore plus de dépenses publiques comme mesure de relance.

Les zombies. Adorables, non ?

2010

Dette delenda est

NOVEMBRE

Il s'agit d'un problème de dette. Ce n'est pas un problème de liquidités. Ce n'est pas un problème d'échec du capitalisme. Ce n'est pas un problème de dérégulation. C'est un problème de dette. Trop de dette. Trop à rembourser.

En fin de compte quand on a trop de dette, il ne sert à rien de la refinancer. Il ne sert à rien de la rééchelonner. Il ne sert à rien de retarder l'inévitable. Il faut détruire les mauvaises dettes. Aussi vite que possible.

Qu'est-ce que ça signifie ?

L'idée sous-jacente à l'injection d'argent dans le marché obligataire – Bernanke l'a lui-même admis – était de faire grimper les prix des actions. Qu'est-ce que ça aurait pu être d'autre ?

La hausse des prix des actifs est censée faire en sorte que les gens se sentent plus riches. Ils sont ensuite supposés agir comme s'ils étaient plus riches. Et que font les gens riches ? Ils dépensent de l'argent ! Et avant qu'on ait eu le temps de dire « prestidigitation », les gens *seront* plus riches.

Comment est-ce que ça fonctionne, exactement ? Oh, oubliez les détails... c'est... comme... de la magie !

Ben Bernanke, l'un des plus grands économistes de la planète et certainement l'économiste le plus puissant au monde, dit que ça fonctionne.

Vous y croyez, cher lecteur ?

Nous non. Si on pouvait enrichir les gens simplement en imprimant de l'argent, on en imprimerait nuit et jour. Peut-être même pendant les week-ends. Mais évidemment, ça ne fonctionne pas.

2010

Le monde a peur du capitalisme

NOVEMBRE

Les gens ont une crainte profonde du capitalisme. Ils sont prêts à tout faire ou presque pour l'éviter. Le capitalisme fonctionne par la « destruction créatrice ». Les gens sont ravis de la partie créatrice... mais ne peuvent pas supporter la destruction.

Ils s'imaginent que la partie « destructrice » du capitalisme est une sorte de maladie ou de panne mécanique. Ce doit être quelque chose qu'on peut réparer, en concluent-ils. Ils cherchent donc le remède... la réparation... la solution.

Les autorités américaines doivent réaliser qu'injecter de l'argent papier dans une société déjà saturée de dettes est une solution tirée par les cheveux. Mais que peuvent-elles faire de plus ? Elles ont essayé les élixirs et les potions maison. Les relances monétaires n'ont pas fonctionné. Elles ont aussi essayé les relances budgétaires. Après le plus grand plan de relance de l'histoire, qu'ont-elles ? Un chômage à près de 10 %, une chute des prix de l'immobilier, peu ou pas de véritable croissance (non-gouvernementale), des revenus en chute et pas d'inflation.

Que leur reste-t-il sinon des méthodes « non-conventionnelles » ? Peu importe qu'elles n'aient pas vraiment de sens. Il faut bien faire quelque chose, non ?

Quelle bande de crétins sans cervelle.

« Les profits des entreprises sont à un sommet record », nous disent les derniers chiffres. Certains investisseurs trouvent qu'il s'agit là de bonnes nouvelles. Mais si les profits sont déjà à des plus hauts... quelles sont les chances de les voir grimper encore ?

Ces marges élevées proviennent probablement de la faiblesse des coûts de main-d'oeuvre. Les entreprises ont été surprises par le retournement de 2007-2009. Elles ont rapidement réduit leurs coûts (employés). Et pour l'instant, elles hésitent à réembaucher. Ce qui laisse le pauvre ex-employé sans emploi... mais donne à l'entreprise des chiffres acceptables.

Une fois qu'on a réduit les dépenses, cependant, que faire ensuite ? Si l'on veut augmenter ses profits, il faut compter sur une croissance des revenus. D'où viendront ces ventes supplémentaires ?

Il est très probable que la croissance des ventes sera très lente... et les profits déclineraient inévitablement par rapport à ces sommets historiques.

2010

Quelque chose de pourri dans les coffres des banques centrales

DÉCEMBRE

La Fed a sorti 3,3 Mds\$ pour racheter les mauvaises dettes des spéculateurs. Sans surprise, le prix de ces mauvais crédits a grimpé. Si bien que la Fed peut maintenant affirmer qu'elle n'a pas perdu un centime.

Ha. Ha. Quel sens de l'humour !

Maintenant, imaginons qu'au lieu de ses activités bancaires et spéculatives... Goldman cultive des choux. Disons que Goldman a planté bien trop de choux. Le prix a chuté... si bien que l'entreprise s'est retrouvée au bord de la faillite. La Fed intervient donc... et achète des choux par charrettes entières. Que se passe-t-il ? Le prix des choux grimpe. La Fed regarde donc dans son hangar, et s'aperçoit qu'elle possède des tonnes de choux. Elle multiplie le nouveau prix des choux par son stock de choux. Incroyable ! Elle n'a pas perdu un centime !

Les autorités sont censées poursuivre les opérateurs corrompus. Mais elles sont désormais au centre même de la corruption. L'infamie est au coeur du système.

Comment fonctionne ce racket ? C'est très simple. La Fed distribue de l'argent à ses puissants amis. Rappelez-vous que la Fed est une banque privée. Elle est censée servir un but public. Mais elle n'est ni possédée ni contrôlée par le gouvernement. Elle fait partie du secteur bancaire. Son rôle officiel est de fournir aux États-Unis une devise fiable... et (plus récemment) de promouvoir le plein emploi. Vous pouvez voir avec quel succès elle a rempli la première partie de sa mission. Les prix à la consommation ont été multipliés par 33, environ, depuis que la Fed a été formée en 1913.

Dit autrement, une pièce d'or de 20 \$ d'avant la Fed – une pièce américaine d'une once – vaut désormais environ 1 450 \$. Que pensez-vous de ça, pour une devise stable ?

Quant à l'emploi... Avant 1913, le chômage était quasiment inconnu. Pourquoi ? Le marché de la main d'oeuvre était libre. Si vous aviez besoin de travailler, vous preniez le travail qu'on vous offrait, au salaire de l'époque. Fin de l'histoire. Pas d'aides pour les gens ne travaillant pas. Pas de salaire minimum. Pas de filet de sécurité. Rien que l'offre et la demande. Lorsque la demande de main d'oeuvre augmentait, il en allait de même pour les salaires. Lorsqu'elle diminuait, les salaires baissaient. Sauf durant de petites périodes d'ajustement, il n'y avait pas de chômage.

Et maintenant ? Eh bien, vous connaissez les faits aussi bien que nous.

La véritable mission de la Fed consiste désormais à s'assurer que les banques restent en activité et fassent des profits. Elle le fait de la manière la plus simple – en transférant de l'argent aux banques. Comment obtient-elle l'argent ? Elle l'imprime simplement. Qui paie la facture ? Les

contribuables et les citoyens, en fin de compte... lorsque ce nouvel argent réduit la valeur de leur ancien argent.

La Banque centrale européenne réplique ce tour de passe-passe sur le Vieux Continent. Elle rachète la dette de l'Irlande et de la Grèce. Et – voyez-moi ça ! – plus on en achète, plus le prix grimpe. Bientôt, la BCE – avec des centaines de milliards de ce papier dans ses coffres – sera en mesure d'annoncer qu'elle aussi a gagné de l'argent !

Mais une odeur étrange se dégage des coffres des banques centrales. Peut-être que ces choux ne sont pas si bons, en fin de compte.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2011

BEST OF BILL BONNER

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 2007 2008 2009 2010 **2011** 2012 2013 2014 2015 2016

Les riches ont des problèmes

MAI

Nous voyons de plus en plus de tirades anti-riches dans la presse. La plupart des gens détestent les riches. Pourquoi pas, après tout ?

Les riches sont doués pour accaparer toutes les bonnes choses de la vie. C'est pour ça qu'ils sont riches, finalement.

À eux les belles maisons. Les belles voitures. Les belles filles.

Vous les voyez profiter de la vie en classe affaires, tandis que vous vous faites des courbatures en économie. Vous les voyez ranger leurs Mercedes et leurs Audi dans leurs grands garages, tandis que vous devez vous contenter d'un humble monospace. Leurs épouses ont toujours l'air de sortir d'un institut de beauté...

Leurs actions grimpent... tandis que vous avez toutes les peines du monde à trouver un travail !

Les riches apprennent à manipuler le système à leur avantage. C'est comme ça que marchent toujours les choses. L'argent aime le pouvoir. Le pouvoir aime l'argent. En général, ils trouvent le moyen de fonctionner ensemble.

Les riches gémissent sur la quantité d'impôts qu'ils paient. Ils se lamentent sur les propositions de « ponctionner les riches ». Ils râlent au sujet des « distributions » aux zombies. Mais ils ont probablement plus de contrôle qu'il n'apparaît.

Prenez Mark Zuckerberg, par exemple, le fondateur de Facebook. Voilà quelqu'un qui dit qu'il serait d'accord si on augmentait ses impôts sur le revenu. Il rejoint le chœur constitué de Warren Buffett, Ted Turner et autres bonnes âmes.

Eh bien, devinez quoi ? Vous savez pourquoi une augmentation du taux d'imposition sur les revenus ne les dérange pas ? C'est parce qu'ils sont si riches que l'utilité marginale de l'argent frôle le zéro pour eux. Ils ne remarqueront même pas cette hausse. L'argent compte à peine quand on

2011

en a autant qu'eux. C'est comme une boule de neige en plus pour un Eskimo. Ça ne fait aucune différence.

De toute façon, ils ne paient pas grand-chose en impôts sur le revenu. Leur richesse est généralement en actions. Et la majeure partie de leur argent provient de plus-values boursières, qui ne sont pas taxées comme des revenus normaux.

Nous avons vu passer un article de *Vanity Fair*, il y a quelques semaines. Il expliquait que 1 % des ménages américains gagnaient désormais près d'un quart de tous les revenus... et contrôlaient 40 % de la richesse du pays. Les gens les plus riches ont vu leurs revenus augmenter de 18 % au cours de la dernière décennie. En dessous, en revanche, les revenus ont en fait baissé. Un grand nombre des meilleurs emplois sont passés à l'étranger... tandis que le coût de la vie continue de grimper.

Les riches deviennent plus riches que jamais. Les classes moyennes ont du mal à joindre les deux bouts. Prenez le carburant à 4 \$ le *gallon*. Pour un riche de New York ou San Francisco, ça n'a guère d'importance. Mais c'est quasiment vital pour un fermier d'Alabama ou de Géorgie.

Si vous êtes riche, faites attention. Parce que tôt ou tard, les foules vont piger ce qui leur est arrivé. Elles vont alors se soulever et vous courir après. Ce ne sera pas joli.

Les gens vont finir par comprendre comment les choses fonctionnent. Ils verront comment les « riches » – ou au moins quelques-uns d'entre eux – ont comploté avec le gouvernement pour dépouiller les classes moyennes et inférieures. Pas vraiment intentionnellement, plus par stupidité que par ruse. Voilà ce qui s'est passé.

Les autorités ont créé le système monétaire basé sur le dollar en 1971. Les gains en termes de salaire ont pris fin trois ans plus tard.

La Fed a maintenu les taux d'intérêt artificiellement bas... et sapé le pouvoir d'achat du dollar. Il devenait plus raisonnable de dépenser que d'épargner.

Cela a érodé les avantages de la construction de capital – que ce soit sous la forme de machines ou de formation des travailleurs. L'argent facile a dévalorisé le labeur, la patience et l'épargne nécessaires pour créer une industrie à haute valeur ajoutée. Les Américains sont devenus de bons consommateurs, non de bons producteurs. Dans la mesure où ils ne produisaient pas des produits de haute qualité, ils ne pouvaient exiger des salaires élevés. De plus en plus, la main-d'œuvre est passée à des emplois de service à salaire bas demandant peu de formation et peu d'investissement... tandis que les travailleurs faisaient leurs courses dans des magasins discount.

Pendant ce temps, les impôts sur les plus-values ont été réduits, et les profits des entreprises ont augmenté à mesure que les emplois étaient délocalisés vers des économies où les salaires étaient moins élevés.

Les classes moyennes et inférieures ont été prises au piège par la dette, en particulier des prêts hypothécaires subventionnés par le gouvernement fédéral. Les autorités ont ensuite transformé l'industrie financière en gigantesque *hedge fund*.

2011

Le génie d'un *hedge fund* est dû aux mathématiques. Si j'investis votre argent et que je prends 20 % des gains, ça ressemble à un accord honnête. Je ne gagne d'argent que si vous en gagnez. Et vous gardez la part du lion. Mais au cours du temps, je finirai par avoir tout votre argent. Parce que vous encaisserez toutes les pertes, tandis que je grignote vos gains, année après année.

Les crédits du secteur financier ont mal tourné ; les autorités sont alors intervenues pour les renflouer. À présent, Wall Street vit comme un *hedge fund* typique : « face, je gagne ; pile, tu perds ». Le dollar – tout comme le yen – est devenu la devise finançant la spéculation partout dans le monde. Si les spéculations se passent bien, le secteur engrange de gigantesques honoraires. Si elles tournent mal, les autorités prêtent encore plus d'argent aux spéculateurs en détresse – à taux zéro.

Évidemment, nous prenons toujours le parti du plus faible. En plus, nous avons été riche et nous avons été pauvre. Être riche n'est pas forcément plus amusant, mais au moins, quand vous êtes faible en plus d'être riche, vous n'avez pas de problèmes d'argent.

Bienvenue chez les investisseurs aurifères en détresse

OCTOBRE

Nous avons eu un appel ce matin :

« Bonjour, je suis bien chez les Investisseurs Aurifères en Détresse ?

– Oui... vous avez fait le bon numéro.

– Merci... j'ai besoin d'aide. J'ai été passé à tabac par ce terrible marché aurifère.

– Oh ! mon pauvre monsieur !... allez-y... dites-nous tout. Aux IAD, nous sommes là pour vous aider.

– Eh bien, j'ai acheté de l'or il y a environ cinq ans. Il était à 700 \$. Ensuite, il a grimpé tous les ans... année après année. J'ai gagné bien plus d'argent que tous mes amis. Mon idiot de beau-frère a acheté des actions du secteur bancaire, lui. Quel crétin.

– Continuez...

– Eh bien, le prix a grimpé et grimpé... et je pensais qu'il allait atteindre les 2 500 \$. Sérieusement, il aurait dû aller jusqu'à 2 500 \$ rien que pour égaler sa hausse des années 1970. Et tout le monde sait que les choses sont bien pires maintenant qu'à l'époque. Mais au lieu de ça... snif!... l'or a chuté ! Peut-être qu'il est à la baisse maintenant... et qu'il va continuer à dégringoler ! Je suis vraiment perdu. Qu'est-ce que je peux faire ?

2011

- Attendez une minute... Vous avez plus que doublé votre mise, de 700 \$ à 1 600 \$, non ? Qu'est-ce qui vous dérange, dans un gain de 100 % ?
- Ben... rien, mais je pensais qu'il irait jusqu'à 2 500 \$.
- Qu'auriez-vous fait s'il avait atteint 2 500 \$?
- Je suppose que j'aurais attendu qu'il grimpe encore plus. Je l'aurais gardé. Je suis un investisseur de long terme.
- Mais vous le conservez en ce moment, n'est-ce pas ?
- Ben... je ne sais pas. On dirait qu'il va baisser.
- Vous voulez dire que vous le conserveriez à 2 500 \$, mais le vendriez à 1 600 \$?
- Ben oui...
- Alors, rendez-moi un service. Appelez votre beau-frère. Dites-lui qu'il est en train de parler à un crétin. Vous êtes censé vendre au plus haut et acheter au plus bas... pas l'inverse. »

Clic.

Et vous, cher lecteur, avez-vous une question sur l'or ? Voulez-vous des conseils ? Êtes-vous en détresse ? Appelez notre numéro Investisseurs Aurifères en Détresse. Un nouveau service très utile des Publications Agora. (Les appels vous seront facturés un euro par seconde... et nous vous mettrons en attente pendant que nous lisons le journal... vérifions notre horoscope... et buvons un petit verre.)

L'avidité des financiers est due à la fin de l'étalon-or

OCTOBRE

La presse explique comment les riches sont devenus plus riches aux États-Unis. Dans le *Washington Post* :

« Entre 1973 et 1985, comme le démontre en 2009 Simon Johnson, ancien économiste en chef du Fonds monétaire international, les banques américaines ne gagnaient jamais plus de 16 % sur l'ensemble des profits des entreprises nationales. Au milieu des années 2000, ce chiffre était passé à 41 %. Il en est allé de même pour les salaires : durant plus de trois décennies, de 1948 à 1982, les salaires dans la finance étaient en moyenne plus élevés de 99 à 108 % que le salaire moyen du secteur privé. En 2007, ils étaient à 181 %. »

Mais pourquoi ? Comment ?

2011

« À cause de l'avidité des banquiers », répondent à la fois les indignés et la presse.

Attendez une minute. Les banquiers étaient tout aussi avides lorsqu'ils représentaient 10 % des profits des entreprises. Les banquiers sont toujours avides – comme tout le monde.

Ce n'est pas l'avidité financière qui a fait basculer le monde en faveur des riches. Non : ce sont les autorités.

Le système monétaire post-1971 basé sur le dollar a permis une explosion du crédit – ce qui a bien sûr profité directement au secteur du crédit, et indirectement aux investisseurs détenant des actifs financiers. Aux dépens des classes basses et moyennes. En d'autres termes, l'expansion de crédit causée par un régime monétaire flexible et extensible a mis le feu à l'économie tout entière. Les classes moyennes et plus pauvres se sont lourdement endettées pour acheter des choses. Les « riches » – du moins ceux qui possédaient des actions et des obligations – sont devenus plus riches, à mesure que les dépenses de consommation irradiaient le monde économique, en particulier le secteur financier lui-même. Les profits de la finance ne représentaient que 10 % environ du total des profits à Wall Street en 1970. Lorsque la bulle du crédit a éclaté en 2007, ils étaient passés à 40 %.

Les salaires pour le travailleur moyen ont stagné pendant quarante ans. Mais les salaires à Wall Street ont grimpé en flèche. En 1970, le salaire moyen dans le secteur financier était à peu près égal à ceux de postes équivalents dans le reste de l'économie. Une fois le XXI^e siècle arrivé, les salaires de Wall Street étaient presque deux fois plus élevés.

Ceux qui se plaignent des dirigeants « avides » et des riches sont à côté de la plaque. Les gens – riches ou pauvres – sont tous avides. Mais ils n'ont pas toujours un système monétaire qui encourage la dette et favorise les investisseurs aux dépens des travailleurs. Ce système monétaire a été créé en 1971 par l'administration Nixon, qui ne savait probablement pas ce qu'elle faisait... et a ensuite été perfectionné par les présidents de la Fed qui lui ont succédé.

En plus de creuser le fossé entre les riches et les pauvres, le système monétaire non appuyé à l'or a eu une autre conséquence notable. Il a sapé la capacité des travailleurs à se concurrencer loyalement en faisant passer une part de plus en plus grande de la production vers les marchés émergents.

Durant l'ère pré-1971, les pays devaient solder leur balance commerciale. C'est-à-dire que lorsqu'un pays vendait plus à son voisin qu'il n'y dépensait le pays en surplus terminait avec un excès de devises de son voisin. La facture était réglée en transférant de l'or – la devise de réserve à l'époque – du pays en déficit vers le pays en surplus.

Ce transfert d'or avait un effet effroyable sur l'économie du pays déficitaire – soit parce que les investisseurs faisaient grimper les taux d'intérêt, soit parce que la Banque centrale s'en chargeait. Cela causait un ralentissement de la croissance économique et une baisse des dépenses, corrigeant ainsi la fuite de fonds vers le voisin.

2011

C'est précisément ce mécanisme d'autocorrection que les autorités étaient décidées à supprimer lorsque l'administration Nixon a « fermé la fenêtre de l'or » au département du Trésor US en août 1971. Les États-Unis avaient trop dépensé pour la guerre du Vietnam. Les banques françaises, encore très actives au Vietnam, étaient généralement destinataires de l'argent... qui allait ensuite à la Banque de France. Les Français, anticipant un problème avec le dollar, voulurent échanger leurs billets verts contre de l'or. Ce fut là la cause immédiate de la réaction de l'administration Nixon – un véritable défaut sur ses obligations financières. Ce fut également la cause de la hausse du prix de l'or qui s'ensuivit... après quoi arriva par un krach du métal jaune... puis un gigantesque boom durant lequel les Américains ordinaires furent poussés à s'endetter et attirés dans la pauvreté.

Les riches devinrent plus riches, les pauvres devinrent plus pauvres. Les classes moyennes aussi devinrent plus pauvres. Entre 1975 et 1992, le patrimoine des 1 % les plus riches des États-Unis passa de 22 % du total de la richesse des ménages à 42 %. Pourquoi ? Les plus riches étaient-ils plus productifs ? Étaient-ils devenus plus intelligents ? Bien sûr que non... La partie avait été truquée en leur faveur.

L'une des idées les plus fallacieuses de tout le xx^e siècle nous vient de Francis Fukuyama, qui a demandé – apparemment avec le plus grand sérieux – si nous étions à « la Fin de l'Histoire ». Selon lui, la démocratie et le capitalisme modernes avaient atteint une telle perfection après la chute du mur de Berlin qu'aucune amélioration n'était possible. L'histoire avait pris fin.

Les jacqueries, pensait-il, n'étaient plus nécessaires. Parce que la démocratie moderne s'adaptait naturellement aux défis qu'elle rencontrait. Si les gens avaient des griefs, il leur suffisait de faire signe à leurs élus. Les politiciens discuteraient du sujet et trouveraient une solution, n'est-ce pas ?

Ha ha ha !... Fukuyama a mal compris l'ensemble de la situation. La démocratie. Le capitalisme. L'histoire. La politique. Tout. À mesure qu'une institution mûrit, petit à petit, elle perd de vue son but d'origine et commence à servir les desseins de ceux qui la contrôlent. Elle devient rigide – s'obstinant à résister à tout changement qui diminuerait le pouvoir et la richesse des groupes qui la dirigent. Plus l'institution reste immobile, plus elle devient parasite et arthritique. Elle monopolise les ressources de la production honnête, les redirigeant vers les sangsues privilégiées.

Ensuite... l'histoire fait son retour. Puis la révolution arrive.

2011

Une nouvelle théorie sur le gouvernement

DÉCEMBRE

Nous sommes déçu par les idées politiques et les théories gouvernementales. Ce ne sont qu'escroqueries, justifications et vantardises. L'une essaie de jouer des tours à M. Tout-le-Monde... une autre affirme qu'on fait tout ça pour son bien... et la troisième prétend qu'il serait perdu sans ça.

Toutefois, elles ne répondent pas aux questions essentielles : pourquoi laissons-nous d'autres gens nous dire quoi faire. Ne sommes-nous pas tous égaux ? Quel est le but d'un gouvernement ? Que coûte-t-il et quels bénéfices confère-t-il ?

Le gouvernement est un fait. Il existe. Il est aussi commun qu'un rot après une bonne bière. Il est aussi omniprésent que les poux et aussi inévitable que la vanité. Mais qu'est-ce ? Pourquoi est-il ? Et qu'est-il devenu ?

Dans une petite ville, le gouvernement s'en sort plutôt bien. Il n'y a pas beaucoup de distance entre les gouvernants et les gouvernés. Ces derniers savent où vivent les premiers... comment ils vivent... et quelles sont les différences entre eux. Si les gouvernants en font trop, ils seront probablement battus aux prochaines élections... ou sur la place du village.

Mais à mesure que l'échelle augmente... que la distance entre gouvernés et gouvernants se creuse... que le cadre institutionnel croît et mûrit... le gouvernement prend de l'importance. Il est plus formel. Plus puissant. Il peut commencer à diriger plus efficacement.

Le premier gouvernement à grande échelle et de long terme que nous connaissions se trouvait en Égypte. Après l'unification des royaumes de Haute-Égypte et Basse-Égypte, la période dynastique a commencé. Elle a duré deux millénaires, jusqu'à ce que les Romains conquièrent l'Égypte, en 30 av. J.-C. Nous ne savons pas exactement comment le gouvernement fonctionnait durant ces nombreux siècles, mais nous savons qu'une théorie est née. À l'époque, on ne la considérait d'ailleurs pas comme une théorie, mais comme un fait : le dirigeant était divin. Un dieu.

Les pharaons ont peut-être vécu comme des dieux, ils ont peut-être gouverné comme des dieux... mais ils mouraient comme tout le monde. Après trente dynasties, selon Ménès, le système tout entier s'effondra. Cléopâtre s'est laissée rouler dans un tapis pour être déposée aux pieds de Jules César. Il lui a fait un enfant... mais elle est ensuite passée du côté de Marc Antoine. Ce qui se révéla être une erreur. Le neveu de César, Octavien, était mieux organisé et meilleur politicien. L'armée d'Antoine fut battue à Actium.

Mais l'idée d'un dirigeant de droit divin survécut. Antoine commençait déjà à sentir le sang des dieux circuler dans ses veines. Ensuite, une fois Antoine écarté du pouvoir et les pharaons demi-dieux à peine mis en terre en Égypte, les Césars romains à moitié fous commencèrent à se sentir pousser des ailes.

2011

Pharaon était censé être un dieu. Il était censé être responsable de tout – de l'inondation annuelle du Nil, de la météo... de la vie, de la mort, et ainsi de suite. Mais ça ne l'empêchait pas de se voir fichu à la porte de temps à autre. Les groupes rivaux n'attendaient pas que les dieux décident de qui serait assis sur le trône. Les hommes se battaient pour y parvenir.

Nous n'avons aucun moyen d'en savoir plus sur les *bone fides* divines des pharaons. Nous notons simplement que cette théorie du gouvernement fait l'affaire. Le gouvernement s'arroge le droit de vous dire quoi faire. En utilisant l'instrument contondant du « gouvernement », certaines personnes peuvent catégoriser, réglementer, taxer, inspecter, enrôler, brutaliser, incarcérer, tuer et bousculer les autres. Pourquoi les autres en question le supportent-ils ?

Le gouvernement est le phénomène naturel par lequel les *insiders* – les initiés – prennent la richesse, le pouvoir et le statut des *outsiders*. Ils fournissent peut-être une fonction utile, voire nécessaire – comme le maintien de la paix. Ou pas. Parfois, ils redistribuent la richesse parmi les *outsiders*. Parfois pas. Ils affirment parfois agir pour le bien du plus grand nombre... et souvent ne le font pas. Parfois, ils disent que leurs privilèges leur viennent de Dieu ; parfois, ils ne se donnent pas cette peine. Mais ils prennent toujours la richesse, le pouvoir et le statut de ceux qui ne font pas partie des *insiders*.

Un petit groupe de Romains a pu dépasser les limites de sa ville natale pendant près de 1 000 ans, prenant la richesse des personnes à l'extérieur. Une tribu est passée sous leur contrôle. Puis une autre. Puis une ville. Puis une autre. Et toujours le pouvoir, le prestige et la richesse revenaient à Rome.

Cependant, tous les Romains n'en profitaient pas de la même manière. Rome elle-même était divisée. Durant la période républicaine, les *insiders* étaient les grandes familles contrôlant le Sénat. Puis sont arrivés les dictateurs, les empereurs et les canailles qui ont pu prendre la main sur le gouvernement. Souvent, il s'agissait de militaires – des généraux rusés ou populaires qui grimpaient dans la hiérarchie, assassinaient leurs rivaux et s'emparaient des rênes du pouvoir. Rome bruissait d'intrigues... qui explosaient parfois en guerre ouverte, un groupe d'initiés se mesurant à un autre.

Après la chute de Rome, les tribus barbares envahirent l'Europe. Les hommes forts purent mettre en place leur propre gouvernement à l'échelle locale. Il n'y avait que peu de théorie ou de justification. Ils utilisaient la force brute pour prendre ce qu'ils voulaient, puis ils s'installaient pour gouverner. Le seigneur fournissait une protection contre les autres seigneurs. Tous exigeaient des paiements, des tributs, de la richesse et de la puissance. Dans les économies largement non fiduciaires du haut Moyen Âge, les impôts prenaient la forme d'une partie de la production... et/ou de jours de travail. Un serf travaillait en moyenne un jour sur dix pour son seigneur et maître.

Dans ce contexte, le seigneur de guerre local et son entourage tenaient lieu d'*insiders*. Ils prenaient aux autres autant qu'ils le pouvaient. Ou autant qu'ils pensaient pouvoir exiger.

2011

À mesure que le Moyen Âge avançait, le gouvernement perdait peu à peu ses particularités locales. Partout en Europe, les serfs, les seigneurs et les vassaux fonctionnaient sous un système féodal. L'un gouvernait une petite zone et était à son tour gouverné par un autre, qui dirigeait une zone plus grande. Au sommet était le roi, qui ne devait allégeance qu'à Dieu lui-même.

La justification et l'explication du gouvernement ont elles aussi évolué. Pourquoi un homme était-il riche et puissant, tandis qu'un autre était faible et pauvre ? La christianisation avait eu lieu en Europe. Tous les hommes étaient censés être égaux aux yeux de Dieu. Comment pouvaient-ils être si différents à leurs propres yeux ?

Pour expliquer tout ça, la doctrine du « droit divin des rois » en est revenue à l'Antiquité. Les érudits de l'époque n'affirmaient pas que les rois étaient des dieux : cela aurait sapé les fondements du monothéisme judéo-chrétien. Ils dirent plutôt que les rois avaient un rôle spécial à jouer, qu'ils étaient nommés... et approuvés par Dieu (par l'entremise des représentants de l'Église).

Dans l'ordre du monde, chaque personne avait une tâche fixe à accomplir. L'un coupait du bois. Un autre puisait de l'eau. Un troisième était roi. À chacun son travail.

Les intellectuels du Moyen Âge ont passé beaucoup de temps sur la question. Leur théorie politique leur semblait cohérente et logique. Mais elle comptait des pièges et des impasses. Si le droit de diriger était donné par Dieu, l'homme ne pouvait le contredire... Sauf que si, apparemment. Il arrivait souvent qu'un dirigeant désigné par Dieu en rencontre un autre sur le champ de bataille. Seul l'un d'entre eux pouvait gagner. À quoi jouait Dieu ?

Et si Dieu donnait à un homme le droit de diriger les autres, est-ce que ça signifiait que tous les ordres qu'il donnait devaient être exécutés, tout comme s'ils venaient directement de la bouche de Dieu ? Et si le roi semblait accomplir l'inverse de l'œuvre de Dieu ? L'adultère était clairement interdit. Dieu désapprouvait. Mais les rois ne se privaient pas de le pratiquer. Le roi ne souillait-il pas ainsi son corps, trahissant son Dieu ? Pour résoudre ce problème, les intellectuels avancèrent l'idée que le roi avait en fait deux corps – l'un sacré, l'autre profane.

Puis vint la Révolution.

Il est écrit dans la Déclaration universelle des droits de l'homme que « tous les êtres humains naissent libres et égaux en dignité et en droit ». L'égalité aux yeux de la loi est censée régner. Pourtant, certaines personnes sont de toute évidence au-dessus des lois... d'autres donnent des ordres à de complets étrangers... et certaines affirment même avoir le droit de faire les lois à leur guise.

Il y a des lois qui vous disent de ne pas tuer... et de ne pas voler. Il y a eu les Dix Commandements, par exemple. Mais les gens qui travaillent dans toutes les administrations de la planète y ont ajouté 10 000 commandements supplémentaires. « Nul n'est censé ignorer la loi », vous dira-t-on si vous plaidez l'ignorance. Sauf qu'il y a tant de lois, règles, réglementations, édits, commandements, interdictions, prohibitions, injonctions, exigences et obligations qu'on ne peut qu'en manquer un ou deux.

2011

La *Defense Authorization Bill*, qui vient d'être approuvée par le Congrès US, montre jusqu'où les législateurs sont prêts à aller. La doctrine de l'*habeas corpus* précède la signature de la Magna Carta en 1215. Il s'agissait d'une antique loi anglo-saxonne limitant le pouvoir du gouvernement. Si les autorités détenaient un prisonnier, l'*habeas corpus* exigeait qu'elles « produisent le corps ». Le gouvernement devait soit relâcher la personne, soit l'accuser d'un crime. Pendant huit cents ans, cela a fourni aux gens une forme de protection contre le gouvernement.

Aujourd'hui, en l'an de grâce 2011, le Congrès des États-Unis d'Amérique, avec la complicité du président lui-même, a décidé de refuser le droit d'*habeas corpus* aux Américains. Désormais, les autorités US peuvent s'emparer de leurs citoyens, les mettre en prison et leur faire subir le supplice de la baignoire pour le reste de leur vie. Inutile de les accuser de meurtre, d'avoir traversé au rouge ou de tout autre crime. Pas la peine de les laisser parler à un avocat. Ou à leur conjoint. Ou à leur représentant du Congrès... Inutile de leur lire leurs droits ou de fournir des preuves contre eux. Comme les Argentins dans les années 1980, les autorités américaines peuvent simplement faire « disparaître » leurs citoyens.

Notre question, c'est : « Qu'est-ce qui leur en donne le droit ? » Quel pain mangent ces gens ? Quel air respirent-ils ?

Nous avons vu les théories. Nous avons également vu la pratique. Les rois de « droit divin ». Le « contrat social ». « Le plus grand bien pour le plus grand nombre. »

Leur point commun, à tous, c'est que ce ne sont pas des théories, mais des excuses. L'un prétend connaître les plans de Dieu lui-même. Un autre imagine que les masses impuissantes sont d'accord pour être dirigées. Un autre encore fait semblant que c'est pour leur bien.

Le génie de la démocratie moderne, c'est qu'il rend le citoyen partie prenante de sa propre servitude. Plutôt que de remettre 10 % de sa production à son seigneur et maître féodal, il en abandonne entre 30 % et 50 % à ses patrons élus démocratiquement. Ils lui disent quoi faire... et il croit que c'est lui qui donne les ordres !

Il pense ensuite avoir trouvé la meilleure forme de gouvernement au monde. Elle est si excellente, d'après lui... qu'il se hâte de contraindre les autres à l'appliquer aussi.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITEZ PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

La croissance, mais de quoi ?

MAI

L'homme qui prend sa voiture pour aller au bistrot du coin, passe sa nuit à boire et revient chez lui... stimule le PIB. C'est encore mieux s'il a un accident de voiture sur le chemin du retour. C'est alors un véritable héros pour l'économie. Il doit acheter une nouvelle voiture.

Le malheureux qui reste chez lui, en revanche, est un boulet pour la croissance.

La personne qui va au restaurant soir après soir au lieu de cuisiner ses propres repas... celui qui laisse la fenêtre ouverte et le chauffage allumé... celui qui fait appel à un jardinier au lieu de tondre sa pelouse... celui qui emprunte pour financer une maison ou des vacances : tous augmentent le PIB.

Vous voulez faire quelque chose pour le PIB ? Vous voulez de la croissance ? Arrosons mutuellement nos jardins. Demandons à d'autres de laver nos vêtements... et nettoyer nos maisons. Fabriquons des gadgets, des bidules et autres objets sans valeur, et revendons-nous-les les uns aux autres. Ne faites rien par vous-même.

La personne qui cultive son propre jardin... qui coupe son propre bois... qui répare son propre toit... est un traître à l'économie. Il doit prendre un autre emploi... emprunter de l'argent... brûler plus de carburant... pour acheter plus de choses !

Ne sait-il pas que le monde a besoin de croissance ?

Le problème, avec la croissance du PIB, c'est qu'elle ne fait qu'indiquer à quelle vitesse les roues tournent. Elle ne dit pas si l'on arrive quelque part.

Vous venez tondre notre gazon. Nous vous payons. Nous venons tondre votre gazon. Vous nous payez. Nous avons tous les deux un emploi. Et nous versons chacun une portion de nos revenus au gouvernement. Le PIB grimpe. Les revenus gouvernementaux augmentent. Et les économistes nous disent qu'il y a de la « croissance ».

Si même des Prix Nobel d'économie ne peuvent faire la différence entre construire de la richesse et la dépenser, quel espoir reste-t-il à la profession dans son ensemble ?

L'inflation de l'industrie financière

MAI

Les sociétés deviennent plus complexes à mesure qu'elles mûrissent. Chaque défi... ou opportunité... est accueilli par un nouveau trucage d'une sorte ou d'une autre. Un impôt. Une réglementation. Un bidouillage organisationnel.

À mesure que le temps passe, ces bidouillages agissent comme une friction : ils ralentissent la machine. Elle s'ankylose... elle devient inflexible et peu réceptive. Au cours du temps, de plus en plus de gens profitent des trucages : des groupes de lobbying se créent, chacun bénéficiant de son propre renflouage ou subvention... et chacun s'y accrochant désespérément.

C'est ainsi que les activités non productives prennent le dessus. Les vrais producteurs sont punis – à coups de taxes et de réglementations – tandis que les activités improductives sont récompensées par des sauvetages, des subventions et des faveurs.

L'industrie financière représentait 2,5 % de l'économie américaine lorsque la Seconde Guerre mondiale a pris fin. Elle en pèse désormais 8,5 %. Comment est-elle devenue aussi énorme ? Que fait-elle pour tout cet argent ?

La réponse à la première question, c'est que le secteur financier s'est développé à mesure que l'économie se « financiarisait ». De plus en plus de lois ont été passées accordant de plus en plus de faveurs et de protection au secteur financier. Il suffit de lire le Code des impôts américain. Allez-y si vous l'osez ! Vous y trouverez des dérogations et des accords pour le secteur des assurances quasiment sur toutes les pages. Il y a également des règles pour les fonds de pension. Et pour les retraites elles-mêmes. Tout est réglementé... contrôlé... protégé.

Tout ça est arrivé à la suite de la plus grande expansion d'instruments financiers de l'histoire mondiale. Les autorités ont transformé l'économie ; c'était un système fabriquant des choses... avec profit... qui est devenu un système ne faisant que générer de l'argent. La masse monétaire américaine a augmenté de 1 300 % durant les quarante années qui ont suivi la fermeture de la « fenêtre de l'or » par Nixon au Trésor US. Cette « richesse » n'a pas pris la forme de nouvelles usines en Nouvelle-Angleterre ou de nouveaux tracteurs dans le Vieux Sud. Elle est passée en grande partie dans des instruments monétaires, elle a été canalisée grâce à l'industrie financière vers les riches qui possédaient des actifs financiers.

2012

Chaque nouveau concurrent potentiel devait se plier à une telle montagne de lois et de réglementations qu'il abandonnait rapidement. Même s'il obtenait un permis, il ne pouvait espérer fournir un nouveau produit. Il ne pouvait qu'offrir les mêmes services et produits que ceux que les principales entreprises, solidement installées, avaient déjà en stock.

John Kay, dans le *Financial Times*, explique ce qui serait arrivé si le secteur informatique avait été soumis aux mêmes exigences.

« S'il avait fallu un permis pour s'installer dans le secteur informatique américain, imaginez l'Agence de réglementation information interroger Bill Gates et Steve Jobs dans les années 1970. Quel régulateur zélé permettrait à quelqu'un qui n'a même pas terminé son diplôme de Harvard de vendre des logiciels au public ? »

Protégée, gâtée, l'industrie financière a pris le mors aux dents. Elle était censée mettre en contact des investisseurs avec des investissements dignes de ce nom, aidant à générer croissance et prospérité aux États-Unis. Au lieu de ça, elle a mis en contact la majeure partie du nouvel argent avec... lui-même.

L'Américain moyen s'en est trouvé appauvri. Quarante ans après que la devise américaine a pris le large, il n'a pas un sou de pouvoir d'achat supplémentaire par heure de travail.

Les économistes et la dette des États, une histoire d'aveuglement

SEPTEMBRE

Entre 2007 et 2012, les Prix Nobel d'économie Paul Krugman et Joseph Stiglitz – ainsi que l'économiste *people* Jeffrey Sachs et quasiment tous leurs collègues – ont échoué à remarquer la chose la plus essentielle qui se soit produite dans leur domaine. En réalité, on pourrait dire qu'ils ont construit leur carrière sur le fait de ne pas remarquer les choses, en particulier la chose la plus importante de l'économie.

C'est ce qui leur permet d'être économistes et de gagner des prix convoités et des postes-clés dans une profession très compétitive. S'ils avaient plus réfléchi... et mieux observé... ils seraient probablement enseignants en lycée technique.

À la fin du xx^e siècle, les économistes – et notamment les grands économistes – avaient cessé d'être utiles. Ils étaient devenus nuisibles. Ils fermaient les yeux sur ce qu'une économie est vraiment... et comment elle fonctionne... pour se concentrer sur leur propre monde – un monde fait de chiffres et de théories n'ayant que peu de liens avec le monde dans lequel vivent

2012

la plupart des gens. À présent, au XXI^e siècle, ils ne remarquent pas des choses se trouvant juste sous leur nez.

La caractéristique majeure des économies modernes, c'est la croissance. Sans elle, ni les entreprises, ni les ménages, ni les gouvernements ne peuvent payer leurs factures. Sans elle, les fonds de pensions – publics et privés – font faillite. Sans elle, le marché boursier est condamné... et les obligations sont laminées lorsque les débiteurs ne peuvent pas payer.

En fait, sans croissance, tous les gouvernements du monde économiquement développé sont confrontés à la catastrophe. Leurs revenus stagnent tandis que leurs coûts – largement constitués d'engagements sans limites dans les domaines de la santé et de la retraite envers des populations vieillissantes – continuent de s'étendre.

En fin de compte, une économie doit payer ses dettes. Elle ne peut le faire qu'en ponctionnant sa propre épargne et sa propre production. Une dette, c'est de l'argent qui a déjà été dépensé. C'est comme le péché ; c'est peut-être amusant pendant qu'on le commet, mais il y a toujours un prix à payer ensuite. Le remboursement de la dette est la partie douloureuse du cycle. Et parfois, c'est si douloureux... et si énorme... que la facture ne peut jamais être soldée.

L'effet Cantillon appliqué aux banquiers du XXI^e siècle

OCTOBRE

L'argent, c'est ce qu'on utilise pour mesurer le passé, le présent et l'avenir. C'est ce que nous ont rapporté des années de travail. Et c'est ce dont nous avons besoin pour payer les choses que nous voudrions à l'avenir. C'est ainsi que nous mesurons ce que nous « valons ».

Vous travaillez toute votre vie ; disons que vous « valez » un million de dollars. Et voilà que les autorités impriment simplement 40 milliards de dollars... ou plus... juste comme ça. Ensuite, elles les distribuent aux gens qui leur sont proches... ceux que les autorités renflouent... les gens qui spéculent sur les marchés... les gens qui versent des donations électorales... et les gens qui fabriquent des avions de chasse.

Cet effet – donner de l'argent neuf aux groupes politiquement favorisés les plus proches des autorités – a été découvert il y a plus de deux siècles par Richard Cantillon. Il est connu sous le nom d'« effet Cantillon ».

L'effet Cantillon sape la confiance dans le système tout entier, présent et passé. Tout à coup, les gens ne savent plus ce qu'ils valent. Le distributeur de pièces automobiles qui a travaillé toute sa

2012

vie et économisé un million de dollars placés dans un compte épargne s'aperçoit que ses voisins banquiers – qui ont spéculé sur les valeurs bancaires – valent deux fois plus que lui. Il se projette dans l'avenir ; il se demande ce qui va se passer ensuite.

Voici les dernières nouvelles de ce mécanisme, dans le *New York Times* :

« Les dirigeants des banques encaissent leurs gains à mesure que les marchés grimpent. »

Les banques ont été renflouées par les autorités. Le programme de sauvetage, le TARP, comprenait des conditions limitant les bonus en liquide. Les dirigeants se sont donc rabattus sur des actions... qui étaient alors valorisées à des niveaux bas. Selon l'article, les banquiers – les 5 plus hauts dirigeants de chacune des 18 plus grandes institutions financières cotées aux États-Unis – ont reçu pour 142 M\$ d'actions.

Mais attendez. Alors même qu'ils avaient conduit leurs entreprises au bord de la faillite, ils n'ont pas reçu un sou de moins en termes de compensation. Ils ont simplement transformé leurs bonus en stock-options valorisées aux planchers de l'ère du krach.

Ensuite, la Fed s'est elle aussi mise au travail pour s'assurer que les banques gagnent beaucoup d'argent – les débarrassant de leurs mauvais investissements... leur prêtant du cash à des taux d'intérêt historiquement bas et truquant la partie, d'une manière générale, à leur avantage.

Quatre ans plus tard, ces actions valent 457 M\$. Joli profit, hein ? Mais si l'histoire est rapportée par le *New York Times* avec tous les chiffres et les détails, le journal passe à côté du plus important. Il déclare que les dirigeants du secteur bancaire ont bénéficié d'un « *timing* chanceux ».

Ha ha ha!... chanceux ? Vous appelez une relance de 1 200 Mds\$ de la part de la Fed de la « chance » ? Vous appelez les 700 Mds\$ du TARP de la « chance » ?

Incroyable comme on est veinard quand on a la Fed pour donner de l'argent !

Nous appelons ça par son vrai nom : de la tricherie. C'est ce qui arrive quand les autorités bidouillent le système financier. L'argent – créé, non produit – est bon à prendre. Et qui prend le plus ? Ceux qui sont le plus proches de la source : les initiés. Plus les autorités distribuent de butin, plus les initiés en reçoivent. Les riches deviennent plus riches.

Tout le monde déteste les banquiers – avec raison. Ils trichent. Ce sont des initiés, et ce sont eux qui bénéficient le plus de l'impression monétaire idiote des autorités.

Si les banquiers avaient reçu ce qu'ils méritaient, au lieu d'avoir des options et des bonus, ils auraient fait faillite. Nous aurions alors vu ce qu'ils valaient vraiment. Ils auraient pu ramasser les morceaux, créant de nouvelles institutions financières plus efficaces. Aujourd'hui, nous aurions des banquiers plus sages... plus scrupuleux... mais aussi de meilleures banques. Et nous aurions un système financier plus honnête.

2012

Pauvres Grecs!

OCTOBRE

Observons une zone de désastre économique : la Grèce. Le pays a un PIB par habitant d'environ 29 000 \$ – il est près de deux fois supérieur aux États-Unis. Un Grec sur quatre est au chômage. La moitié des jeunes sont sans emploi. Et le pays est ruiné. Seule la bonté des étrangers en Europe lui permet de maintenir la lumière allumée.

Un économiste utiliserait un terme technique pour décrire cette situation : « une catastrophe ».

Mais examinons un Grec en particulier... examinons M. Stamatis Moraitis. Il a récemment fait l'objet d'un article dans le *New York Times*. Cet homme remarquable s'est vu diagnostiquer un cancer du poumon au stade terminal en 1976. Alors qu'on lui donnait neuf mois à vivre, il a décidé d'économiser sur ses propres funérailles. Aux États-Unis, il avait calculé qu'il faudrait 2 000 \$ pour le mettre en terre. Dans sa Grèce natale, en revanche, il pouvait aller fumer les mauves par la racine pour moins de 200 \$.

Cela paraissait une si bonne affaire que M. Moraitis ne se tenait plus d'impatience d'en profiter. Mais il semble que son avarice lui ait sauvé la vie. Trente-six ans plus tard, il est toujours parmi nous.

Oui, notre Grec a battu le cancer. Les pauvres croque-morts n'ont pas eu de pourboire. Les pompes funèbres n'ont pas envoyé de facture. Les enfants n'ont pas eu d'héritage. Puisqu'il n'y avait pas de défunt, sa maison n'a pas été mise sur le marché ; de sorte qu'il n'y a pas eu de commission pour une agence immobilière... pas de travaux faits... pas de nouvelle cuisine commandée... pas de déménageurs employés.

Bref, M. Moraitis n'a pas aidé l'économie. Non seulement ça, mais en continuant notre lecture, nous découvrons que M. Moraitis vit sur une île pauvre, Ikaria. Il semble avoir déçu les économistes à chaque instant. Il n'a pas construit de nouvelle maison : il s'est installé dans une petite maison bon marché, avec ses parents. Pas de nouveaux meubles. Pas de nouveaux appareils ménagers. Pas de revêtement de sol en granit.

Cet homme est presque un anti-consommateur ! Il fait son propre vin et s'occupe de son propre jardin. Pas étonnant que l'économie grecque soit sur les rotules !

Malgré son cancer, il n'a pas suivi de traitement médical. Pas de chimiothérapie. Pas de rayons. Pas de médicaments. Bref, il n'a rien fait pour le secteur immobilier, rien fait pour le secteur de la santé, rien fait pour le secteur du bricolage, rien pour personne.

Il faut avoir pitié des pauvres habitants de l'île. À Ikaria se trouvent seulement 10 000 Grecs. Une économie arriérée. Et rien à faire. Pas de centres commerciaux. Peu d'emplois : le chômage à Ikaria est de 40 % environ. Vous voulez un bon restaurant ? Oubliez ça. Une grosse voiture ? Il n'y a nulle part où la conduire.

2012

Alors que font les habitants ? Eh bien, ils jardinent. Ils boivent pas mal de vin. Ils se rendent visite mutuellement... souvent jusque tard dans la nuit.

Le New York Times :

« ... Ils se réveillent naturellement, travaillent dans le jardin, prennent un déjeuner tardif, font une sieste. Au coucher du soleil, soit ils rendent visite à leurs voisins, soit leurs voisins leur rendent visite. Leur régime était également typique : un petit-déjeuner de lait de chèvre, vin, infusion de sauge ou café, miel et pain. Le déjeuner se compose généralement de féculents (lentilles, haricots), pommes de terre, salade (fenouil, pissenlit ou une herbe semblable aux épinards appelée *horta*) et de tous les légumes saisonniers produits par leur jardin ; le dîner était composé de pain et de lait de chèvre. À Noël et à Pâques, ils tuaient et préparaient le cochon, de manière à pouvoir manger du porc durant des mois ensuite.

« Les femmes du cru se rassemblaient dans la salle à manger, en milieu de matinée, pour échanger des potins en buvant du thé. Tard dans la nuit, après le dîner, on poussait les tables et la pièce se transformait en salle de bal, les gens se prenant par le bras et dansant au rythme de la musique grecque. »

Ils passent la journée au soleil et la nuit à s'amuser. Ils ont battu le cancer. Et ils semblent vivre longtemps ; Ikaria a l'une des plus hautes concentrations de centenaires au monde.

Mais leur économie ne se développe pas.

Les malheureux.

Que signifie vraiment l'inflation ?

NOVEMBRE

Les chiffres de « l'inflation » sont probablement les plus importants de tous ceux que calculent les ronds-de-cuir. Parce que ces chiffres tiennent compte de tous les autres. Si vous dites que votre maison a vu son prix grimper, nous devons savoir de combien tout le reste a grimpé. Si le prix de votre maison a doublé alors que tout le reste doublait aussi, vous n'avez en réalité pas fait le moindre gain. De même, votre salaire peut augmenter – mais ça ne vous servira à rien s'il n'augmente pas plus que les choses que vous achetez. Sinon, cela revient à rester immobile, tandis que le reste du monde avance sans vous.

On peut penser que de mesurer le taux d'augmentation des prix est simple. Il suffit de prendre un panier de biens et de services. On suit les prix. Le problème, c'est que les composants du panier tendent à changer. On peut acheter des fraises en juin parce qu'elles sont disponibles à un prix

2012

raisonnable. Achetez-les en mars, en revanche, elles seront plus chères. On sera tenté de dire que les prix grimpent parce que c'est ce qu'ils font.

Les statisticiens ne nient pas forcément la réalité ; ils la redéfinissent simplement. D'abord, ils font des « ajustements saisonniers » pour sortir les fraises du panier de mars. Ensuite, ils procèdent à des substitutions ; quand une chose devient chère, les acheteurs passent à une autre. Les statisticiens soulignent bien qu'ils substituent d'autres éléments de même qualité, pour que les mesures restent justes. Mais ce processus introduit une nouvelle nuance.

Disons que vous avez besoin d'acheter un nouvel ordinateur. Vous allez au magasin. Vous vous rendez compte que l'ordinateur qu'on vous propose est à peu près au même prix que celui que vous avez acheté l'an dernier. Pas d'augmentation de l'IPC ! Mais vous regardez de plus près et constatez que cet ordinateur est deux fois plus puissant. Hmmm. Voilà que vous obtenez deux fois plus d'ordinateur pour le même prix... mais vous ne pouvez pas acheter la moitié de l'ordinateur. Vous sortez donc votre porte-monnaie et payez autant que l'an dernier.

Que font les mathématiciens de cette information ? Ils maintiennent que le prix de l'informatique a été divisé par deux ! Ils peuvent prouver que c'est le cas en examinant les prix des ordinateurs de seconde main. Votre ordinateur, sur le marché, se vendrait moitié moins cher que le nouveau modèle. Le nouveau modèle est donc deux fois meilleur. CQFD.

Ce raisonnement ne semble pas entièrement faux. Mais un ordinateur à 1 000 \$ est une part substantielle du budget de la plupart des ménages. Et cet ajustement « hédoniste » des prix tire largement à la baisse la mesure des prix à la consommation, quand bien même le ménage moyen dépenserait exactement autant cette année que l'année précédente. Le coût de la vie d'une famille moyenne reste inchangé, mais les statisticiens affirment qu'elle dépense moins.

Et qu'en est-il d'autres objets de consommation ? Une femme achète une nouvelle paire de chaussures pour 100 \$. L'année suivante, ces chaussures sont démodées. Elle tente de vendre son ancienne paire dans une boutique de seconde main. Les chaussures ne lui rapportent que 5 \$ – une chute de 95 %. Est-ce que ça signifie qu'une nouvelle paire de chaussures est 20 fois plus précieuse ? Si c'est le cas, en partant du principe qu'elle achète une nouvelle paire pour 100 \$, a-t-elle vraiment eu pour 2 000 \$ de chaussures ? Mesures hédonistes, ajustements saisonniers, substitutions – les statisticiens peuvent truquer tous les chiffres qu'ils veulent.

Les autorités vous donneront un chiffre précis pour l'inflation comme s'il avait une signification précise et exacte. Mais tous les chiffres sont douteux – pourtant, ça n'empêche pas les économistes de les empiler comme s'il s'agissait de briques stables et immuables. Et sur cette montagne branlante, ils érigent leurs politiques de planification centrale.

2012

« Contrat social », quel « contrat social » ?

NOVEMBRE

Le « contrat social » est une supercherie. On ne peut avoir de contrat si on n'a pas deux parties souhaitant le passer. Elles doivent se rencontrer en étant véritablement d'accord sur ce qu'elles vont faire ensemble.

Or quel est le « contrat social » avec le gouvernement ? Il n'y a pas eu de véritable accord. Le contrat a été imposé au public. Imaginez maintenant que vous vouliez en sortir. Pouvez-vous décider d'une « rupture de contrat » ? Vous refusez de payer vos impôts et de vous laisser manipuler par les agents de sécurité aux aéroports et autres employés gouvernementaux. Combien de temps avant que vous ne finissiez en prison ?

Quel genre de contrat est-ce si l'on n'est pas d'accord et qu'on ne peut pas en sortir ? Ils peuvent le déguiser... imprimer un bout de papier... faire une cérémonie solennelle durant laquelle tout le monde fait semblant qu'il s'agit d'un vrai contrat. Mais il ne vaut pas le papier sur lequel il est écrit.

Et quel genre de contrat permet à une partie de changer unilatéralement les termes de l'accord ? Les autorités décident de nouvelles lois quasiment tous les jours. La bureaucratie émet de nouveaux édits. Le système fiscal change. La livre de chair qu'ils ont déjà eue ne suffisait pas ; ils veulent désormais une livre et demie !

Beaucoup de gens pensent que le gouvernement fournit des services. C'est vrai, mais c'est secondaire. Les gouvernements distribuent souvent le courrier. Ils n'y sont pas obligés. Il y aurait encore des gouvernements s'ils ne contrôlaient pas la Poste. Et s'ils n'avaient pas de département des pêcheries en eau douce ou de programme pour apprendre aux chiens à compter jusqu'à 20 ? Ils exerceraient encore et toujours une activité gouvernementale... et auraient quand même leurs hélicoptères, leurs chauffeurs et leurs notes de frais.

S'ils perdaient le contrôle de la police et de l'armée, en revanche, ce serait différent. La force est l'essence du gouvernement, pas un détail décoratif. Sans armés ou police, ce ne serait plus des gouvernements, mais des associations volontaires comme le Rotary Club.

En 2012, les États-Unis ont vécu une élection présidentielle. Plusieurs hommes se sont présentés pour offrir de prendre en charge le gouvernement du pays. De quoi exactement allaient-ils prendre la charge ?

Le gouvernement est un fait. Il existe. Il est aussi commun que les acides gastriques. Il est aussi omniprésent que les poux et aussi inévitable que la vanité. Mais qu'est-ce ? Pourquoi existe-t-il ? Et qu'est-il devenu ?

2012

Prière de ne pas nourrir les zombies

DÉCEMBRE

Pourquoi faisons-nous autant d'histoires avec les zombies ? Est-ce une sorte de plaisanterie ?

Non... malheureusement non.

Si on ne comprend pas les zombies, on ne comprendra jamais vraiment ce qui se passe. La Fed imprime 85 Mds\$ par mois... le gouvernement américain accumule des déficits de milliers de milliards de dollars (et il n'est pas le seul)... et les zombies reçoivent tout l'argent.

Depuis 2008, les États-Unis – et une bonne partie du monde – remboursent et font défaut sur leurs dettes. C'est naturel. Les gens font des erreurs. Surtout quand les banques centrales leur accordent beaucoup trop de crédit. Ils empruntent trop. Ensuite, ils se rendent compte qu'ils doivent réduire leur train de vie. C'est ce que le secteur privé fait depuis l'effondrement des dettes *subprime* en 2007.

Les gens font des erreurs, et alors ? Qui s'en soucie ? Quand un individu ou une entreprise en particulier fait une erreur, celle-ci s'autocorrige. Une entreprise gravement mal gérée finira par faire faillite. Elle disparaîtra tôt ou tard. Cela résout le problème.

C'est ce à quoi servent les corrections et les dépressions.

Mais certaines erreurs s'auto-renforcent au lieu de s'auto-limiter ; elles empirent, au lieu de s'améliorer. Et souvent, les victimes ne sont pas ceux qui ont fait l'erreur.

Lorsque les planificateurs centraux se trompent, les conséquences affectent généralement tout le monde sauf les planificateurs eux-mêmes. Et quand ils sont allés trop loin... ils continuent, purement et simplement !

À mesure que le système devient plus gros et plus mutualisé, il est plus difficile de dire ce qui se passe vraiment. Ben Bernanke et Larry Summers affirment que nous traversons une période de « pénurie de demande ». Mais que diable ? Peut-être ont-ils raison.

Et lorsqu'ils appliquent leurs remèdes, nous ne pouvons pas vraiment savoir ce qui se passera, là non plus. Peut-être que l'économie fonctionnera effectivement mieux. Et peut-être que leurs trucages pourraient aider. Qu'en savons-nous ?

Ensuite, les remèdes impliquent quasiment toujours de donner de l'argent à quelqu'un qui ne l'a pas gagné. Une entreprise est renflouée. Tout un secteur est recapitalisé et subventionné. La Fed imprime et le gouvernement fédéral peut continuer à jouer les paniers percés... avec plus d'employés, plus d'allocations, plus de contrats et ainsi de suite. Tous ces gens sont des zombies. Ils consomment. Ils ne produisent pas grand-chose, voire rien qui n'ait de valeur. Et ensuite, ils poussent pour plus de dépenses... engendrant plus de zombies !

Et en moins de temps qu'il n'en faut pour le dire, la moitié du pays vit aux dépens de l'autre moitié.

Apprendre de ses erreurs

JANVIER

On peut faire soi-même un beau gâchis, mais si on veut vraiment un gigantesque désastre, il faut le soutien du gouvernement.

Réfléchissons-y. Est-ce vrai ?

Les gouvernements sont les plus grandes institutions de la planète. Quand on parle de catastrophes à grande échelle, on parle nécessairement de gouvernements en action.

Mais y a-t-il des raisons de penser que les gouvernements font plus souvent des erreurs que les entreprises ou les ménages ? Les erreurs des gouvernements sont-elles plus grosses qu'elles le devraient, proportionnellement ?

Bizarrement, à notre connaissance, ces questions n'ont jamais été abordées de façon sérieuse.

Les « conservateurs » modernes supposent que le gouvernement est sujet aux erreurs – sauf s'il botte le train de quelqu'un, au niveau national ou à l'étranger.

Les « libéraux » modernes pensent que le gouvernement devrait botter le train de plus de monde – à domicile. Ils veulent que les autorités s'attaquent aux grandes entreprises... aux riches... et à quiconque n'est pas assez écolo.

Pourquoi a-t-on besoin d'un gouvernement pour réussir une catastrophe majeure ? Est-ce uniquement parce qu'il est gros... et donne des coups de pied ?

Pas exactement. Mais presque. Les institutions plus petites, plus civilisées – y compris les individus eux-mêmes – font abondance d'erreurs. Mais ces dernières sont en général corrigées avant de devenir des désastres majeurs.

Disons que vous faites des erreurs d'investissement. Vous achetez de la dette adossée aux prêts hypothécaires *subprime* en 2007. Et puis boum ! Le marché s'effondre. Vous perdez tout votre

2013

argent. Les mauvaises décisions s'autocorrigent. Bientôt, vous n'avez plus d'argent. Vous ne pouvez plus prendre de mauvaises décisions d'investissement.

Ou disons que vous pensiez que le monde finirait le 21 décembre 2012, comme les Mayas semblaient le suggérer? Vous avez sauté d'un immeuble juste le jour J... espérant échapper à la catastrophe... Eh bien, problème résolu!

Ou peut-être que votre mariage va mal. En bon catholique, vous tenez bon. Vous serrez les dents. Et puis votre femme s'enfuit avec le prêtre. On ne vous y reprendra plus!

Dans le monde privé, les problèmes se règlent d'eux-mêmes. Les entreprises mal gérées font faillite. Les gens qui font des erreurs ne les répètent généralement pas. Les mauvais conducteurs paient un malus. Les mauvais cuisiniers perdent leur emploi. Les mauvais économistes deviennent président de la Fed (oups!... ça, c'est une autre histoire).

Ceci est dû au fait que les erreurs qu'on commet dans la vie privée sont subies en majeure partie par les gens qui les commettent... et ceux qui les entourent. C'est une boucle : vos erreurs vous reviennent – avec des intérêts. Vous sentez la douleur. Vous subissez la perte. Vous grimacez d'embarras et de honte.

Mais dans de plus grandes institutions, et même dans de nombreuses entreprises privées, la boucle est souvent déformée. Des gens font des erreurs. D'autres souffrent. Forcément, ces erreurs sont détectées moins rapidement et corrigées plus lentement. C'est ainsi qu'elles deviennent si gigantesques : elles ne sont pas aisément corrigées.

Visite à K Street, l'artère des zombies

MAI

Un de nos collègues a fait une étude sur les grandes entreprises américaines qui dépensent le plus en lobbying. Il a appelé cela « l'indice K Street », du nom de la rue de Washington où de nombreuses sociétés de lobbying sont installées. Sur la période étudiée, les entreprises ont dépensé 1 200 Mds\$ en lobbying (notamment en contributions aux campagnes électorales).

Les lecteurs noteront que le lobbying n'est pas un comportement productif, du moins pas dans le sens ordinaire. Il ne mène pas à une augmentation de la production. Il ne finance pas l'innovation ou de nouvelles inventions. Il ne paie pas de travailleurs et n'engendre pas de ventes additionnelles.

Les dépenses de lobbying devraient mener à une baisse du cours de l'action des entreprises qui y recourent. Comme quand on dépense pour engager des call-girls, elles signifient que les

2013

entreprises utilisent leurs maigres ressources à des choses qui n'augmenteront pas la production, les ventes ou les profits.

Et alors? Nous sommes dans une économie zombie... Ce qui compte, ce n'est pas l'augmentation de la production ou de bons dirigeants : c'est qui on connaît en haut lieu. Le lobbying, ça rapporte. Il s'agit de s'emparer du système et de le faire pencher en votre faveur.

L'indice K Street a fait plus de deux fois mieux que le reste du marché boursier. Ce dernier a grimpé de 60 %. Les lèche-bottes ont grimpé de 170 %.

Que pensez-vous de ça? La politique, ça rapporte. On verse des contributions aux campagnes électorales. On embauche un lobbyiste pour s'attirer les faveurs des politiciens. L'entreprise ne se porte peut-être pas mieux, mais en Bourse, son action grimpe!

Après tout... ça a toujours été comme ça, non?

Eh bien... non. Il y a toujours eu des politiciens corrompus et des entreprises sournoises. Les zombies seront toujours parmi nous. Mais jamais encore les zombies n'ont été si nombreux et profitables. Le zombisme paie comme jamais auparavant.

Pourquoi? Parce qu'il y a plus d'opportunités que jamais pour les parasites. Plus de lois. Plus de failles. Plus de petits cadeaux et privilèges... glissés par milliers dans toutes les législations et petites règles.

Dans ces conditions, faut-il vraiment s'étonner que le lobbyisme rapporte autant?

Rendez-vous à Zombietown

MAI

Hier, un de nos amis de Washington avait promis de nous présenter à Neil Barofsky, inspecteur général du TARP.

Vous vous souvenez du TARP? Il s'agissait du programme de 700 Mds\$ mis en place par les autorités pour sauver l'économie américaine d'une correction. Neil Barofsky était chargé de sa surveillance. Nous avons donc décidé de lui demander quelle avait été la suite des événements. Où étaient passés ces 700 Mds\$? Avaient-ils réparé ce petit problème de moteur?

« Je me suis demandé la même chose », nous a-t-il répondu (nous le citons de mémoire). « J'ai été stupéfait de découvrir que personne ne le savait. Nous avons donné cet argent aux banques. Mais personne ne sait ce qu'elles en ont fait. J'ai proposé à Tim Geithner de mener l'enquête. Il a été scandalisé. Il m'a insulté en termes peu amènes. Il a déclaré que si je posais la question cela ferait s'effondrer tout le système bancaire. »

2013

Je l'ai quand même fait et ai envoyé une lettre. Je n'avais pas vraiment l'autorité ou les équipes pour insister. Mais toutes les grandes banques m'ont répondu... et la plupart m'ont donné des réponses évasives ou ont évité la question.

Qu'avaient-elles fait avec l'argent ? Elles étaient censées augmenter les prêts de manière à favoriser une reprise. Aucune ne l'a fait. Elles l'ont plutôt utilisé pour se rembourser mutuellement leurs prêts. En d'autres termes, elles s'en sont servies pour réduire la quantité de crédit disponible... non l'augmenter. Elles ont acheté des bons du Trésor américain... comme on pouvait s'y attendre. Et elles ont versé des bonus.

Elles ont mis leurs propres intérêts avant le reste... comme on pouvait s'y attendre. Je ne sais pas si une telle information allait vraiment faire s'effondrer le système bancaire dans son intégralité.

Toute cette histoire était d'une perversité à peine croyable. Dans un système financier normal, si une banque fait un mauvais pari, elle paye une pénalité. Les contreparties peuvent lui prêter plus d'argent, mais elles exigent alors des taux d'intérêt plus élevés, pour se protéger. Mais ici, pendant les années de bulle, les grandes banques ont toutes fait certains des pires paris de l'histoire... et que s'est-il passé ? Le gouvernement est intervenu... et leur a prêté de l'argent à des taux d'intérêt plus bas. Elles ont été récompensées pour leurs erreurs. Les banques saines – qui n'avaient pas le soutien du gouvernement – ont en fait payé des taux d'intérêt plus élevés pour leurs emprunts que les mauvaises banques.

Je voulais savoir une autre chose : combien d'argent exactement était en jeu. Nous avons donné 700 Mds\$. Mais nous avons aussi garanti des prêts... ouvert des lignes de crédit... et soutenu diverses transactions financières. J'ai demandé combien était en jeu... combien avait été risqué. Personne ne semblait le savoir. Nous avons donc fait les calculs. Nous avons trouvé un total de 23 000 Mds\$. On parle bien de milliers de milliards.

Je ne dis pas qu'il aurait fallu un jour payer cette somme. Il s'agissait en partie de garanties sur d'autres garanties et contre-garanties... très opaque... très difficile à démêler... Mais je pensais qu'il valait la peine de connaître les sommes en jeu. À nouveau, les banques ne voulaient rien dire. Et les gens du département du Trésor américain ne voulaient rien savoir.

Plus je posais de questions, plus je me trouvais isolé... et en porte-à-faux avec le Trésor et les banques. Au Trésor, le ton est monté. Les banques me détestaient. Et puis le sous-secrétaire au Trésor m'a fait appeler. Il m'a expliqué que si je réduisais la pression sur les banques je pourrais avoir une très belle carrière après cette mission sur le TARP. Si je ne jouais pas le jeu, j'aurais du mal à trouver un emploi.

C'est ainsi que les choses fonctionnent. On suit le mouvement pour se faire son chemin. Si on ne suit pas les escroqueries et le sabir technique... on est viré.

Voici comment marche une économie zombie, cher lecteur. Les zombies étranglent la fille sans défense – et vous, vous regardez ailleurs. Sinon, gare à vous...

2013

Les dessous de la tricherie monétaire

AOÛT

On a souvent tendance à oublier que le plus important, c'est la valeur, non le prix. Le prix est uniquement ce que l'on paie. La valeur, c'est ce qu'on a pour son argent. Le prix, c'est ce que l'on voit. La valeur, c'est ce qu'on ne voit pas, mais qui sape nos investissements. La valeur est invisible. Difficile à détecter. Particulièrement dure à mesurer. C'est comme le vrai caractère. La vraie grâce. Le vrai charme. Ou la vraie vérité. Il faut beaucoup d'attention pour en apercevoir ne serait-ce qu'un éclair. La plupart des gens ne se donnent d'ailleurs pas cette peine.

« La beauté n'est qu'apparence », a dit notre mère, 93 ans, hier.

« Oui », avons-nous répondu. « Mais c'est la seule chose que l'on puisse voir. Le reste ne compte pas. »

Là, cher lecteur, nous entrons dans le territoire de la philosophie profonde... et nous faisons un rapide détour pour l'éviter, de peur de nous noyer. Restons superficiels! Mais pas trop.

Les économistes mesurent la quantité. Hélas, la vie n'est pas entièrement quantifiable. Ce qui compte vraiment, c'est la qualité. Actuellement, la Fed essaie de contrôler les prix. Mais les prix ne sont qu'une partie du tableau.

En termes d'art, d'architecture, de musique, de chiots et de femmes : c'est ce qui frappe les sens qui comptent... ce qu'on voit, ce qu'on entend, ce qu'on ressent.

En revanche, quand il s'agit d'argent, ce qu'on voit n'est pas exactement ce qu'on a. Le prix vous dit quelque chose... mais il ne vous dit pas tout ce que vous devez savoir.

Pourquoi? Nous sommes ravis que vous ayez posé la question...

Lorsque la monnaie physique a été inventée, les gouvernements en ont rapidement vu tout le potentiel. Contrôlez la monnaie, vous pouvez contrôler le peuple. Vous contrôlez leurs biens. Leur niveau de vie. Leur temps.

En des temps anciens, contrôler la monnaie signifiait qu'on pouvait purement et simplement acheter des gens. On pouvait acheter des prisonniers de guerre. Ceux qui étaient incapables de payer leurs dettes vendaient souvent leurs enfants en esclavage, quand ils ne se retrouvaient pas eux-mêmes esclaves.

Dans le Code civil le plus ancien au monde, le Code de Hammurabi, écrit il y a 4 000 ans, il est dit que les enfants de débiteurs peuvent être gardés en esclavage pendant trois ans. La quatrième année, ils doivent être libérés.

Nos lecteurs seront sans doute au bord de leur siège... prêts à bondir d'indignation. Les jeunes Américains, héritiers d'une dette nationale de 16 700 Mds\$, resteront bien plus longtemps en servitude. Peut-être même toute leur vie!

2013

La monnaie physique était un nouveau développement. Elle rendait la triche plus difficile. Inutile de faire crédit. On n'avait pas à se demander si la famille était honorable ou solvable. On n'avait pas à attendre avant de voir si on recevrait quelque chose en retour. On pouvait simplement prendre un petit morceau d'or ou d'argent, et c'était terminé. Mais les gens qui contrôlaient la monnaie pouvaient encore la trafiquer. L'histoire des banques centrales est une histoire de trafic.

Une autre avancée majeure a été faite il y a 5 000 ans : l'introduction d'un nouveau genre de devise. C'était de l'argent dans lequel on pouvait avoir confiance. Ce n'était pas quelqu'un qui promettait de vous donner la sœur de sa femme. Ce n'était pas une menace contre vous et votre famille. Ni un crédit sur la chasse de l'année suivante... ou l'espoir qu'une tribu viendrait à votre aide si vous étiez attaqué par une autre tribu.

Non, cette nouvelle « monnaie » était différente. C'était une chose sur laquelle on pouvait compter. Elle facilitait le fait de régler une transaction directement, sur les lieux. Inutile de se rappeler qui devait quoi à qui. Inutile de parler la même langue ou d'adorer les mêmes dieux. Cette nouvelle « monnaie » valait quelque chose en elle-même.

Cette nouvelle monnaie, c'était l'or.

L'or a aidé la coopération à triompher sur la force brute. Avec lui, on pouvait négocier les biens et les services. Inutile de prendre le champ de blé de votre voisin par la force pour nourrir votre famille... vous pouviez acheter son blé. Inutile d'empoigner sa fille par les cheveux... vous pouviez payer pour elle aussi.

La force ne fonctionne pas pour les affaires humaines parce qu'elle n'apporte pas aux gens ce qu'ils veulent vraiment. La force ne permet pas de transactions « gagnant-gagnant ». Elle favorise plutôt les transactions gagnant-perdant. Un homme braque un magasin de vins et spiritueux. Il a de l'alcool... mais la vitrine de la boutique est brisée et le tarif d'assurance grimpe. Résultat, le monde est plus pauvre.

Il est également rare que la force fonctionne dans le domaine domestique. Une femme contrainte est rarement une femme heureuse. Et une femme malheureuse rend rarement son conjoint heureux très longtemps.

Pas plus que la force ne fonctionne dans une économie. Quand la Fed force les taux d'intérêt à baisser, elle pousse les acheteurs et les vendeurs à faire une chose qu'ils ne feraient pas autrement. Elle exerce une force brute sur les marchés.

Est-ce efficace ? Posez la question au premier crétin venu ayant déjà tenté les contrôles de prix ou la planification centralisée. La réponse est *non*.

Pourquoi est-ce que ça ne fonctionne pas ? Pour la même raison qu'attaquer la Syrie ne fonctionnera pas. La force brute est primitive et barbare. Elle apporte à l'attaquant, au contrôleur de prix et au banquier central une satisfaction et une célébrité momentanées. Mais c'est une proposition perdante. Les gens n'obtiennent pas ce qu'ils veulent vraiment ; ils obtiennent ce que quelqu'un

d'autre veut qu'ils aient. Dans la mesure où toute valeur se mesure à l'aune de ce que les gens veulent vraiment et choisissent librement, cela rend le monde plus pauvre.

La différence entre civilisation et barbarie

OCTOBRE

Tout le monde veut avancer dans la vie – en obtenant plus d'argent, plus de pouvoir et plus de statut que ses voisins.

Comment avançait-on avant l'apparition de l'imprimerie, de l'agriculture ou de Facebook ? Que pouvait-on inventer ? Rien. On utilisait si peu d'anciennes technologies qu'il n'y avait quasiment pas de place pour les nouvelles technologies. Pas de roue. Pas d'électricité. Pas d'électronique ou de mécanique. Et qu'en est-il des affaires ou de l'investissement ? Oubliez ça ; le capitalisme n'avait pas encore évolué. L'art ? La musique ? D'après ce que nous avons vu sur les parois des cavernes, l'art était très... eh bien... primitif. Pendant une bonne partie de leur temps sur terre – 200 000 ans environ – les êtres humains ont vécu au bord de la survie, de sorte qu'il y avait peu de ressources excédentaires à consacrer à l'art ou à la culture. Il y a 5 000 ans environ, il n'y avait pas encore d'instruments de musique, d'écriture ou d'outils sophistiqués.

Comment les hommes se faisaient-ils concurrence ? Comment déterminaient-ils qui était le meilleur ? À nouveau, nous n'en savons rien, mais il semble très probable que la chasse... et la lutte... servaient de terrain de compétition. Pour un homme primitif, on ne pouvait prendre un véritable avantage qu'en tuant quelque chose, comme les autres prédateurs du royaume animal. L'idée du « bon sauvage » de Rousseau était une illusion. Les études sur les tribus pré-civilisées suggèrent que c'est en tuant un autre être humain qu'on changeait de statut. Les tribus vivant dans les plaines américaines ont gardé cette coutume jusqu'à il y a 150 ans environ, prélevant les scalps de leurs ennemis pour prouver qu'ils les avaient tués.

Le plus grand honneur qui puisse être attribué à un général romain n'a été donné que deux fois dans toute l'histoire de Rome. Et on ne pouvait l'obtenir qu'en tuant un général ennemi en duel.

À part quelques exceptions, il n'y avait aucun moyen de s'enrichir dans l'Ancien Monde, sinon en prenant la propriété de quelqu'un d'autre. C'est ce que les gens faisaient... ou tentaient de faire. Jusqu'à l'arrivée du capitalisme, c'était le seul moyen d'avancer. On prenait les terres d'un autre, ses femmes et sa famille – pour en transformer la majeure partie en esclaves. En Amérique du Nord et du Sud, par exemple, jusque tard au XIX^e siècle, les autochtones tuaient les hommes... et mettaient les femmes et les enfants en captivité.

2013

Dans les communautés censées être civilisées, également, l'esclavage était courant. Avoir des esclaves n'était pas seulement acceptable, c'était une marque de supériorité. Plus on avait d'esclaves, plus le rang social du propriétaire était élevé. L'esclavage était tellement répandu que même le Christ n'en parlait pas. Et la Constitution américaine, qui servait de base au système politique le plus civilisé jamais conçu à son époque, tolérait cependant l'esclavage (du moins par omission).

Aujourd'hui, les « bénéfiques » provenant de l'esclavage et du meurtre sont moins garantis. Ce sont les affaires, la carrière et l'investissement qui offrent le terrain de compétition le plus gratifiant. Désormais, grâce au capitalisme moderne, on peut s'enrichir sans rien prendre aux autres. La richesse de la planète peut être augmentée par le travail, l'épargne, l'innovation et l'investissement. Les gens qui réussissent dans le capitalisme obtiennent de la richesse et, aux États-Unis au moins, du statut. Ils s'enrichissent... et enrichissent les autres.

L'argent réel tel que nous le connaissons s'est développé en même temps que le mariage et la règle d'or. Ces innovations ont permis aux gens de vivre ensemble, pacifiquement, et de faire des affaires entre eux. Le commerce, l'épargne, l'investissement, la division du travail : ce sont les innovations de base sur lesquelles repose le capitalisme moderne.

Durant les 195 000 premières années de son existence, l'être humain tendait à s'engager dans des transactions gagnant-perdant. Il était difficile d'augmenter sa richesse. Il n'y avait qu'une quantité limitée de territoires de chasse. Le moyen d'en obtenir plus était d'en enlever à quelqu'un d'autre. Une personne gagnait. L'autre perdait. Naturellement, le perdant ne donnait pas ses biens sans combattre. En général, nous supposons qu'il était tué... ou chassé.

Ce qui ne signifie pas que la plupart des gens ne vivaient pas en paix. Ni que la bonté ou la gentillesse n'existaient pas. Nous n'en savons rien. Nous n'étions pas là. Mais il n'est pas difficile d'imaginer que la violence était aussi répandue que le silex.

Il n'y a rien de particulièrement choquant là-dedans. La conduite de l'homme primitif n'était guère différente de celle de tout autre animal prédateur. Tous vivaient en tuant. Plus ils tuaient, plus ils étaient « prospères ».

Tandis que le rendement de la violence déclinait, le rendement de la coopération augmentait. Cette transaction gagnant-gagnant ne se contentait pas de transférer de la richesse ; elle l'augmentait. C'est bien entendu le monde que décrivait Adam Smith dans sa *Richesse des nations*. En se spécialisant dans ce qu'ils font de mieux... et en faisant du commerce avec les autres... les individus et les nations s'enrichissent. Ils augmentent la richesse totale du monde et ne se contentent pas de faire circuler la richesse existante.

2013

Capitalisme contre catholicisme (en quelque sorte)

DÉCEMBRE

Le nouveau pape, François de la pampa, a recommandé de se méfier de « la tyrannie du capitalisme ».

Chacun adore ses propres dieux. Certains s'inclinent devant l'autel de Jésus de Nazareth. D'autres devant celui du Dollar Tout-Puissant. Les capitalistes ne disent pas de mal du dieu de François. Il pourrait leur rendre la pareille.

Aux États-Unis, vous ne vous ferez pas beaucoup d'amis en dénigrant le catholicisme. Les non-catholiques s'en fichent. Et les vrais papistes deviendront vos ennemis pour la vie.

Dites du mal du capitalisme, en revanche, et vous vous trouverez un vaste public de fans inconditionnels.

Bien entendu, nous nous empressons de défendre notre foi – c'est-à-dire le capitalisme. Nous prenons ainsi un chemin que peu empruntent... non que nous ayons l'esprit d'aventure, mais nous n'aimons pas les foules. Nous ne nous abaisserons donc pas à critiquer la foi de François, pas plus que nous ne chanterons les louanges de Mammon.

Personne ou presque n'approuve vraiment le capitalisme – et encore moins les mercenaires assoiffés d'argent du monde de la finance qui s'auto-qualifient de capitalistes. Ils prêchent la prise de risques... mais dès que ces derniers se retournent contre eux, ils font appel à leurs amis du gouvernement pour qu'ils leur apportent aide et secours. Ils soutiennent publiquement la « libre entreprise »... mais en privé, ils complotent avec les régulateurs pour obtenir renflouages, subventions et barrières empêchant la concurrence de se développer. Les banques américaines ont 2 200 Mds\$ de dépôts supplémentaires par rapport à l'époque où Lehman a fait faillite. La Fed a créé environ la même quantité dans le cadre de son programme d'assouplissement quantitatif. Mais ça alors, quelle coïncidence!

Quant au reste de la masse, il déteste aussi le capitalisme, mais pour d'autres raisons. Les gens sont envieux de ceux qui ont plus qu'eux... et pressés de redistribuer l'argent des autres – à eux-mêmes bien entendu.

De sorte que quelle que soit la direction dans laquelle le pape envoie son message – celle des modestes nids des nécessiteux ou celle des demeures somptueuses des nantis –, il ne peut que trouver une oreille accueillante.

Certains credo valent mieux que d'autres. "Fais aux autres ce que tu voudrais que l'on te fasse" reste le meilleur moyen de s'entendre, pour une communauté civilisée. Plus on s'en éloigne, moins les choses fonctionnent.

2013

Le capitalisme marche de la même manière. Plus on s'éloigne de la libre entreprise, plus le copinage et les zombies se multiplient... et moins le système fonctionne dans son ensemble.

Plus on se rapproche d'une économie vraiment dirigée par l'État, plus on s'approche de la Corée du Nord! Certains buts valent qu'on travaille à les atteindre. Pour d'autres, mieux vaut travailler à s'en éloigner!

Quelqu'un devrait le dire au pape.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2014

BEST OF BILL BONNER

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 **2014** 2015 2016

Cessez-le-feu dans la guerre contre la pauvreté

JANVIER

La semaine dernière, c'était le 50e anniversaire de la Guerre contre la Pauvreté. Pas de cérémonies, on n'a pas pavoisé ni fait de discours. Les vétérans des deux côtés ont pris leur argent et tenu leur langue. Mais ça n'a pas empêché qu'on se torde les mains et qu'on se mette la rate au court-bouillon.

La guerre continue donc. Mais comme dans bon nombre des guerres décidées par les autorités, nous ne savons pas de quel côté nous devrions être. Nous n'avons rien contre les pauvres. D'un autre côté, nous n'avons rien contre les riches non plus. Les gens devraient pouvoir décider par eux-mêmes de ce qu'ils veulent dans la vie.

Mais sous le gouvernement de Lyndon Johnson, les riches se sont mis en tête qu'il fallait exterminer la pauvreté... ou tout au moins gagner un avantage politique en faisant semblant d'essayer. C'est ainsi que, le 8 janvier 1964, LBJ a déclaré la guerre :

« Aujourd'hui, cette administration, ici et maintenant, déclare une guerre inconditionnelle contre la pauvreté aux États-Unis. »

C'était il y a cinquante ans et 20 000 Mds\$.

Jésus-Christ avait prévenu qu'éradiquer la pauvreté ne serait pas facile. « Les pauvres seront toujours avec vous », avait-il dit. Pour l'instant, il semble qu'il ait eu raison. Les pauvres sont toujours avec nous. À peu près autant de personnes, par rapport au reste de la population américaine, sont pauvres aujourd'hui qu'à l'époque de Johnson. Mais attendez ! Tout dépend de la définition qu'on donne du terme « pauvre ». En l'occurrence, un article du *Wall Street Journal*, rédigé par Robert Rector, semble montrer que les « pauvres » sont trop riches pour leur bien.

Aux États-Unis, les autorités dépensent 9 000 \$ par an par personne pauvre. Ceci, ajouté à d'autres sources de revenus, donne au pauvre moyen une vie plutôt riche. Selon Rector, il « ... vit dans une maison ou un appartement en bon état, équipé de l'air conditionné et du câble. Son foyer est plus

2014

grand que celui du Français, de l'Allemand ou de l'Anglais moyen non pauvre. Il a une voiture, plusieurs téléviseurs couleur et un lecteur DVD. Plus de la moitié des pauvres ont un ordinateur et un tiers d'entre eux possèdent des téléviseurs écran plat grand format. L'immense majorité des pauvres américains ne sont pas sous-nourris et n'ont pas subi la faim ne serait-ce qu'une journée lors des années précédentes ».

Pas trop mal ?

Oui, mais il y a plus, dans la vie, que le confort matériel. En tentant d'exterminer la pauvreté matérielle, les autorités ont créé une nouvelle sorte de pauvreté qui est bien pire.

Durant les années 1980 et 1990, nous vivions dans une zone de guerre – un « ghetto » dans le nord-ouest de Baltimore. Là aussi, l'argent circulait – du moins en quantité suffisante pour acheter des gadgets et de la drogue. Tout le monde avait la télévision. Et tout le monde avait de l'alcool et des drogues. C'était jour de fête chaque fois que les allocations tombaient. Mais l'endroit n'était guère agréable à vivre.

Quand on paie les gens à ne pas faire grand-chose... c'est ce qu'ils font. Ensuite, après avoir fait si peu pendant si longtemps, ils ne peuvent plus rien faire d'autre.

La Fed : plus fort que Madoff

JANVIER

Hier, nous avons fait un geste citoyen auprès de la SEC (l'équivalent américain de l'AMF).

« Nous voulons révéler une gigantesque affaire de manipulation boursière », avons-nous dit à l'agent très courtois qui a répondu à notre appel téléphonique.

« Afin de pouvoir mieux vous servir, cet appel sera enregistré », a-t-il répondu.

« Oh ! ne vous inquiétez pas. La NSA a notre téléphone sur écoute, de toute façon.

– Parlez-vous d'une valeur en particulier ?

– Non, non... Toutes sont concernées.

– Vous voulez dire un scandale à la Madoff ?

– Non... non... C'est beaucoup, beaucoup plus gros que l'affaire Madoff. On parle d'une manipulation majeure... Intentionnelle. Préméditée. Pour faire grimper tous les cours. Des milliers de milliards de dollars.

– Qui en est l'auteur ? », a demandé l'agent...

2014

Sa voix changeait lentement ; il commençait à soupçonner qu'il avait un fou sur la ligne.

« La Fed, bien entendu.

– Euh... merci...

– Il faut poursuivre ces escrocs...

– Euh... oui... Nous allons regarder cela de plus près...

– D'accord... merci... Je pensais juste que vous devriez être au courant. »

Oui! La Fed s'occupe de tout. Les actions sont manipulées à la hausse. Volontairement. Intentionnellement. En toute connaissance de cause.

Les interventions de la Fed restent plutôt cantonnées à l'économie financière – où l'excès de liquidités vient nourrir directement les marchés actions, obligations et immobilier.

Les liquidités font grimper les prix des actifs, non l'économie réelle. Les cours sont manipulés et trafiqués, en d'autres termes, par les autorités. Ils ne reflètent pas la « réalité du terrain » pour les entreprises et les consommateurs. Le monde financier danse désormais sur un air différent... dirigé par la Fed.

Nous avons réalisé que les actions, les obligations et l'immobilier américains ont progressé de 21 000 Mds\$ depuis 2009. Au rythme auquel l'économie ajoute de la richesse réelle, il lui faudra soixante-dix ans pour rattraper ces cours. Les détenteurs d'actions, d'obligations et d'immobilier comptent tous sur une croissance qui ne se produira jamais... ou du moins, elle ne se produira pas assez tôt pour justifier des prix aussi élevés.

Qu'est-ce qui a tant fait grimper les actions l'an dernier? La Fed a offert beaucoup de liquidités – plus de 1 000 Mds\$ –, tandis que le gouvernement fédéral en a utilisé moins que l'année précédente. Ce qui a laissé un excédent de liquidités errant dans les rues à la recherche d'un foyer. Qu'ont-elles trouvé? Les actifs financiers.

Il est très probable que ça continue. Suivez notre raisonnement...

Les autorités pensent pouvoir gérer l'économie.

Elles considèrent les récessions et/ou les chutes d'actifs comme des problèmes à régler.

Elles pensent pouvoir empêcher ces choses avec plus de QE.

Si on en croit les preuves... elles ont raison!

- Le PIB américain a grimpé d'environ 350 Mds\$ l'an dernier ; la Fed a ajouté 1 200 Mds\$.
- Sans le soutien de la Fed, l'économie serait probablement en récession.
- La Fed ne tolérera pas une récession ; elle continuera le QE pour l'éviter.

2014

- Il n'y aura pas de réduction significative du QE en 2014.
- Et l'excès de liquidité fourni par la Fed continuera à imbiber les prix des actifs.

C'est une manipulation criante des marchés. La Fed est transparente à ce sujet. Elle en est même fière. La SEC s'occupe des manipulateurs à la petite semaine. Quelques millions ici, quelques millions là. Rien de spécial.

Qu'en est-il des gros poissons ? Qu'en est-il d'un complot à plusieurs milliers de milliards de dollars pour faire grimper les prix des actions ? Arrêtez Ben Bernanke et Janet Yellen ! Nous voulons les voir menottes aux poignets.

La Fed pousse à la robotisation

FÉVRIER

Dans le *Financial Times*, Martin Wolf attire l'attention sur l'échec des classes ouvrières partout dans le monde : ils ne peuvent pas faire concurrence aux robots, dit-il.

« Réduisez les robots en esclavage et libérez les pauvres », propose-t-il.

Qu'a-t-il contre les robots ? Il doit les considérer comme des traîtres mécaniques. Ils ne font pas grève. Ils ne répondent pas. Ils font moins d'erreurs. Ils ne boivent pas pendant les heures de travail. Ils fonctionnent même les jours fériés. Et on peut les programmer pour qu'ils soient polis en plus d'être compétents.

Ma foi, tout robot qui voudrait notre poste peut l'avoir. Inutile de le réduire en esclavage. Simplement, que ce soit fait équitablement : nous céderons volontiers notre place à toute machine qui se débrouille mieux que nous. Ce serait bien si on en trouvait un qui prenne aussi le poste de Wolf.

Mais là où nous voyons une opportunité, Wolf voit un problème. 47 % des emplois sont menacés par l'automatisation, dit-il. Qu'arrivera-t-il alors aux salaires ?

Eh bien, inutile d'aller plus loin que l'esclavage lui-même pour le savoir. Les esclaves, qu'ils soient humains ou robots, sont considérés comme une forme de capital. Après les coûts d'entretien, les profits de leur travail vont à leurs propriétaires.

Wolf n'en parle pas, mais les robots devraient rendre grâce aux banques centrales. En réduisant les taux d'intérêt, elles réduisent aussi le coût du capital. Avec un taux d'intérêt zéro, par exemple, le coût réel d'un robot est de zéro. Et si ce robot peut remplacer un employé marginalement compétent et qui a en plus une mauvaise attitude, l'employeur fait un profit de 42 000 \$ (aux coûts

2014

américains)... sans compter l'assurance maladie et la place de parking. Plus le coût du capital est bas, plus les robots prennent leur place dans la main-d'œuvre... et plus le coût de l'emploi chute.

Et maintenant, au lieu de passer ses journées à trimer dans une usine bruyante, l'ancien ouvrier pourrait être à la bibliothèque, à étudier l'araméen, ou dans sa cave, à travailler à un moteur à air non polluant.

Mais attendez. Il pourrait y avoir « un choc d'ajustement considérable à mesure que les ouvriers sont licenciés ; les salaires sur le marché des travailleurs non qualifiés chuteront bien au-dessous d'un minimum socialement acceptable ; et si l'on ajoute à cela d'autres nouvelles technologies, les robots pourraient rendre la distribution des revenus encore plus inégale qu'elle l'est actuellement ».

Le spectre des revenus inégaux est si alarmant que M. Wolf n'attend pas l'invasion des robots. Il veut que nous soyons prêts. Il nous donne *cing* choses que nous devrions faire... ou auxquelles au moins penser.

Premièrement, nous devons « former » les bons nouveaux robots... et gérer les mauvais, quoi que cela signifie.

Deuxièmement, l'éducation « n'est pas une baguette magique ». Bien sûr, nous n'avons jamais pensé que c'était le cas... Et de toute façon, on peut sans doute apprendre des choses à un robot plus rapidement et plus facilement qu'à un enfant de 10 ans.

Troisièmement, il faut « laisser les gens s'amuser activement ». À nouveau, nous n'avons pas la moindre idée de ce qu'il veut dire. Les gens n'ont pas besoin de la permission de M. Wolf pour s'amuser, activement ou paresseusement.

Quatrièmement... oh, oh!... « il faudra redistribuer les revenus et la richesse ». Là, il en vient au but. Il veut contrôler là où va l'argent. Peut-être que « l'État [devrait] obtenir une part automatique des profits générés par la propriété intellectuelle qu'il protège », dit-il.

Cinquièmement, n'oublions pas le besoin de « s'assurer que la demande se développe en tandem avec la hausse de production potentielle ».

Vous vous rappelez toutes ces choses que vous avez apprises sur le fonctionnement d'une économie... comment l'offre et la demande se régulent elles-mêmes? Vous vous rappelez? Grâce aux prix. Quand l'offre est basse... les prix grimpent... et les producteurs s'activent. Quand les prix chutent, les producteurs lâchent du lest ; la baisse des prix signale un excès d'offre.

Eh bien, oubliez tout ça. M. Wolf est d'avis que l'offre et la demande devraient être contrôlées, pour qu'elles grimpent toutes deux au même rythme.

2014

Du capitalisme sans capital

MAI

Le grief de Piketty, pour autant que nous le sachions, est que les riches deviennent plus riches – surtout lorsque le taux de croissance économique est bas. Le taux de croissance est sur une tendance déclinante depuis quarante ans. En pourcentage des revenus et de la richesse nationale, les riches sont devenus progressivement de plus en plus riches.

Bien entendu, il y a de nombreuses raisons à cela – certaines innocentes, d'autres perverses.

Nous ne nous donnerons pas la peine de parler des innocentes. Les criminels, les escrocs et les arnaqueurs sont plus instructifs et distrayants. Pour rendre les choses encore plus intéressantes, nous allons donner des noms.

Durant les années 1970, l'économie américaine a reçu le baiser magique du crédit facile. Et pouf! De jolie princesse, elle s'est métamorphosée... en crapaud. Une économie où les gens gagnaient de l'argent en fabriquant des choses pour des gens qui pouvaient se permettre de les acheter a disparu. Elle est devenue une économie de gens qui prêtaient de l'argent à d'autres pour qu'ils puissent acheter des choses dont ils n'avaient pas besoin avec de l'argent qu'ils n'avaient pas.

Les idées de M. Piketty sur le sujet, ainsi que sa formule clé – « $r > c$ » –, n'ont ni sens ni pertinence. Il pense critiquer le capitalisme. Mais après les années 1970, le véritable capital a joué un rôle de plus en plus limité. Il a été remplacé par le crédit (et sa sinistre sœur jumelle la dette). Le « r » de M. Piketty est censé représenter le revenu sur le capital investi. Mais d'où provenait l'argent? Les taux d'épargne ont baissé. Les salaires réels ont baissé. Les taux de croissance ont baissé. Alors, comment pouvait-il y avoir plus de capital disponible... et comment ce dernier pouvait-il produire des rendements plus élevés (par rapport à la croissance économique)?

Toute cette histoire a de quoi causer des migraines à un homme réfléchi. Des investissements en capitaux sans capitaux réels. Des profits qui dépassent la croissance économique dont ils proviennent. Que faut-il en penser?

Nous ne remettons pas en cause les faits de base. Depuis des années, nous nous lamentons sur les distorsions causées par les politiques de la Fed.

À présent, nous avons même des économistes timbrés en tête des ventes de livres! Et puis quoi encore? La révolution! C'est du moins ce qu'on pourrait penser en écoutant M. Piketty. Il pense que « r » va continuer à dépasser « c ». Et les autochtones commenceront à regimber.

L'économie de marché, si on la laisse à elle-même, contient de puissantes forces de convergence dans la distribution de richesse, explique-t-il en substance. Mais elle contient des forces tout aussi puissantes de divergence, qui sont une menace potentielle pour les sociétés démocratiques et pour les valeurs de justice sociale sur lesquelles elles sont fondées.

2014

Là encore, il a mal compris les États démocratiques modernes. Ils ne sont pas basés sur la vraie justice sociale. Ils sont basés sur la fraude. On dit aux masses qu'elles contrôlent le gouvernement. Et tandis que les gens lisent studieusement les journaux, débattent du sort de la Sécurité sociale et votent, les élites profitent de renflouages, de politiques de taux zéro, de subventions, de prêts amicaux – et ainsi de suite. C'est ainsi que les riches sont devenus aussi riches... avec la connivence pleine et entière des autorités.

M. Piketty conclut ensuite que les forces de « divergence » seront probablement bien plus puissantes au XXI^e siècle et qu'il faut que quelqu'un fasse quelque chose. Qui donc ? Les autorités mêmes qui ont distrait le public tandis que les élites lui faisaient les poches.

En 2007, sous la direction de Ben Bernanke, la Fed s'est pleinement engagée sur le chemin de l'expansion éternelle du crédit. Milton Friedman avait convaincu Bernanke que la Grande Dépression était causée par la réduction de la masse monétaire et du crédit. Bernanke a accueilli Friedman par ces mots : « Nous ne le ferons plus ».

Grâce à ces dispositions, le capital réel a disparu du système capitaliste. Il a été remplacé par ce que Sisson a appelé « une devise fictive », causant une « monstrueuse aberration ». C'est ce que nous vivons aujourd'hui. Cela a été causé par les autorités. Elles continueront à l'aggraver... jusqu'à ce que cet abominable système vole en éclats.

Comment faire fortune avec des taux zéro

JUIN

La semaine dernière, les Européens ont rendu le monde un peu plus fou. Ils sont passés du taux zéro au taux négatif. C'est-à-dire que les taux d'intérêt réels passent de zéro à moins de zéro, grâce à une politique de taux *négatifs*.

Les États-Unis sont encore dans un système de taux zéro... officiellement. Officieusement, cependant, les principaux emprunteurs obtiennent leur argent à des taux substantiellement plus bas que l'inflation des prix à la consommation.

Cela nous donne une idée.

Lancez une entreprise. Empruntez de l'argent. Achetez vos propres titres. Tout le monde le fait, non ?

Mais c'est là que nous innovons : achetez aussi vos propres produits !

Suivez l'exemple des entreprises du Net. Inventez un média social si neuf et si révolutionnaire que personne n'en a jamais entendu parler. Levez 1 Md\$ en vendant des obligations au public. Vous

2014

n'avez ni crédit ni crédibilité ? Pas de souci. Les compagnies qui ont fait les meilleures performances boursières ces derniers temps sont celles qui ont le *pire* historique de crédit, selon Bloomberg. Ce sont ces « bombes comptables » qui ont le plus bénéficié des taux zéro, des taux négatifs et de l'effondrement du *spread*. Tout le monde veut des rendements élevés. Et personne ne pense que la Fed permettra à ses débiteurs de faire faillite. Il s'ensuit donc qu'une nouvelle entreprise n'ayant pas d'historique, pas de vrai produit, pas de profits, pas de ventes et pas de *business plan* devrait avoir la pire notation possible... et devrait donc obtenir du crédit les doigts dans le nez.

Alors, disons que vous devez emprunter à deux fois le taux d'IBM – disons 4 %. Avec un taux d'inflation réel de 3,9 %, vous obtenez de l'argent pour rien, en gros. Mais il faut quand même rembourser vos dettes. Vous empruntez 1 Md\$. Vous devez payer 40 M\$ d'intérêts tous les ans. Mais vous prenez votre milliard et vous l'utilisez pour acheter vos produits (quels qu'ils soient). Votre entreprise montre des ventes de 1 Md\$. Vous apportez 40 % de cette somme à votre bilan – ce qui vous donne une couverture de dette de 10. Cela fait de vous l'un des créditeurs les plus sains du marché. Ensuite, si vos titres se vendent 20 fois les bénéfices (modeste, pour une techno), la valeur de votre entreprise grimpera de $20 \times 400\,000\,000 \$ = 8 \text{ Mds}\$$!

Vous voyez ? Vous êtes parti de rien. Grâce à la magie des taux zéro et négatifs... avec quelques tours de passe-passe comptables... vous avez désormais une entreprise valant 8 Mds\$.

Ça semble insensé ? Oui. Mais c'est presque exactement ce que la Fed tente d'encourager. Les entreprises empruntent. Elles utilisent l'argent pour acheter leurs titres. Les valeurs grimpent. Cet « effet richesse » est censé se répercuter vers le public, supposé acheter les produits de l'entreprise. La hausse des ventes produira des profits plus élevés. Les actions vont grimper. Tout le monde sera plus riche.

Le risque, pour l'investisseur de court terme, c'est de manquer cette joyeuse folie. Les prix des actifs grimpent ; il veut faire partie du voyage.

Quant à l'investisseur de long terme, pour lui, le risque arrive quand l'économie reprend ses esprits.

Bâtir ou posséder ?

SEPTEMBRE

Comment Devenir Riche ? En fait, avant tout, il faut apprendre à aimer être pauvre.

Vous pensez peut-être que je plaisante. J'exagère juste un peu. L'idée, c'est qu'il ne faut pas avoir peur de la pauvreté. Parce que si vous voulez devenir riche, vous allez devoir prendre des risques. Généralement, on gagne de l'argent en mettant « tout sur la table » dans un investissement ou

2014

une entreprise. C'est très similaire à une campagne militaire. Lorsqu'on attaque, on concentre ses forces – son temps et ses avantages – sur un front étroit, où on a l'avantage sur son opposant.

Gagner de l'argent tient du même principe. On se donne un avantage en concentrant son attention sur une petite zone où l'on pourrait révolutionner les choses. Plus tard, pour protéger ce qu'on a gagné, on adopte la stratégie opposée ; on disperse et diversifie ses actifs.

Le risque, lorsqu'on concentre son attaque sur un front limité, c'est que ça pourrait ne pas marcher. On pourrait perdre la bataille. Et ensuite? Ensuite, on est dans un beau pétrin. Financièrement, si vos efforts concentrés ne donnent pas ce qu'ils devraient, vous pourriez vous retrouver très très pauvre. Vous pourriez travailler pendant des années sur une *start-up*, par exemple, et la voir faire faillite. Ou vous pourriez mettre tout votre argent dans un investissement dont vous êtes certain qu'il finira par rapporter – un jour. Et ça n'arrive pas!

Si vous ne pouvez pas prendre ce genre de risques, vous ne deviendrez probablement jamais riche. Dans ce cas, mieux vaut s'en tenir à des choses testées et approuvées – un bon emploi, une belle carrière, un revenu décent. Faites de bonnes études. Dites ce qu'il faut. Essayez de ne pas sortir du lot. Soyez un bon parent, un bon citoyen, une bonne personne. Vivez une belle vie... et profitez-en.

J'ai eu de la chance. Je n'avais pas d'argent quand j'étais jeune.

Parlons de la pauvreté elle-même. Qu'a-t-elle de si épouvantable? « Les meilleures choses dans la vie sont gratuites », entend-on souvent. C'est vrai, pour autant que nous puissions en juger. Un baiser... un sourire... l'affection de la famille et des amis... comment peut-on chiffrer ça? Le soleil d'automne ne réchauffe-t-il pas autant le mendiant que le gestionnaire de *hedge fund*? Et nous n'avons encore jamais rencontré d'enfant qui vérifie le portefeuille boursier de son grand-père avant de l'embrasser.

Il y a trois choses, dans la vie, qui comptent vraiment : ce qu'on fait, où on le fait et avec qui. L'argent participe de ces choses, mais pas nécessairement de la manière dont vous le pensez.

Construire une fortune est plus intéressant qu'en posséder une. Et là aussi, il n'y a que trois décisions importantes : ce qu'on fait... où on le fait... et avec qui on le fait.

Imaginez un grand cuisinier. Il adore cuisiner. Il ouvre donc un restaurant – le succès est immédiat. Voyant les possibilités, il rassemble ses recettes, forme d'autres chefs et ouvre d'autres restaurants. Au bout de quelque temps, il a des restaurants partout en ville... et l'argent afflue.

Mais voilà qu'il ne fait plus ce qu'il aime faire. Au lieu de cuisiner, il gère une affaire compliquée. Il est devenu gestionnaire et administrateur. Il a le nez dans les stratégies fiscales, l'effet de levier et le contrôle des coûts.

« Me voilà devenu comptable, dit-il. Je déteste la comptabilité. »

2014

Le vrai plaisir, c'est d'obtenir de l'argent, pas d'en avoir. Une fois qu'on en a, c'en est terminé du plaisir. C'est dû en partie à la nature même de la richesse. Pour l'obtenir, il faut être expansif, ambitieux et optimiste. Une fois qu'on la possède, il faut changer de personnalité pour la gérer... la protéger... et l'administrer. Au lieu d'un entrepreneur... et d'un constructeur de richesse... on doit en devenir le gardien... et le conservateur.

On ne peut plus être la personne qu'on était autrefois. Il faut partir du principe que le pire arrivera... parce que ce sera probablement le cas. Il faut devenir prudent, précautionneux, méfiant, cynique et pessimiste. On n'étend plus sa richesse ; à présent, elle diminue, tandis qu'on fait tout son possible pour empêcher la nature de suivre son cours. Bref, on n'est plus un jeune homme plein d'énergie et de promesses... on est un vieillard qui essaie d'arrêter le temps.

Ensuite, quand on ne construit plus sa fortune, il faut faire autre chose. Mais quoi ? On cherche des choses à faire... des manières de passer le temps... des activités dont on peut se convaincre qu'elles ont un sens ou qu'elles sont amusantes.

S'il y a une chose pour laquelle le déclin de l'utilité marginale semble avoir été inventé, c'est bien l'argent. Comme les verres de whisky irlandais, chaque sou supplémentaire que vous obtenez vaut moins que le sou qui l'a précédé. Si vous en êtes réduit à votre dernier centime, trouver un billet de cinq euros sur le trottoir est une aubaine. Vous le ramassez immédiatement pour vous rendre dans le bistrot le plus proche. Si vous avez un million en banque, en revanche, vous laissez gentiment le billet à qui en a plus besoin que vous. Ce qui explique bien entendu pourquoi les riches aiment tant à distribuer leur argent : il ne vaut simplement pas grand-chose à leurs yeux.

Si vous avez 10 M\$ en banque, un million supplémentaire est un détail comptable. Cela ne change rien à votre vie. Si vous n'avez rien sur votre compte, en revanche, vous vous sentiriez riche avec 50 000 \$. Votre premier million pourrait tout changer.

En deux mots, l'argent est particulièrement important quand on n'en a pas. Lorsqu'on est riche, en revanche, l'argent n'a pas beaucoup d'importance. Ça peut donner un sentiment de vide. Après tout, si l'argent n'a pas de signification... qu'est-ce qui en a ?

Les philosophes et les poètes réfléchissent à cette question depuis des siècles. L'argent représente la richesse. La richesse est une forme de vie condensée. Elle mesure le temps et les ressources qui ont été investis, développés et accumulés – et peuvent désormais être échangés contre d'autres accumulations de temps, d'imagination et de ressources.

Une personne peut travailler toute sa vie pour accumuler de l'épargne. Cette épargne est une expression de sa vie – du moins de sa valeur économique nette. Chaque unité est un distillat de son dur labeur, de sa discipline, de sa persévérance. Lorsque cette personne a tant d'argent qu'une unité supplémentaire n'a plus ni signification ni valeur à ses yeux, elle commence à sentir le sol se ramollir. Elle perd pied.

L'argent jette son ombre même sur les plus belles choses. Une fois qu'on en a assez pour se nourrir, se vêtir et se loger... à quoi bon le reste ? N'est-ce pas pour obtenir l'approbation des autres... se

2014

rendre digne d'amour et de respect? N'est-ce pas pour cette raison qu'un jeune homme achète une belle voiture – pour séduire une jeune fille?

Mais c'est aussi là que la déception et la tromperie commencent. Une femme attirée par un homme riche découvre bientôt que l'argent ne fait pas tout. Quant à l'homme, il prend conscience que ce qu'il voulait vraiment, c'était une femme qui l'aime pour autre chose que son argent! C'est pire encore pour le malheureux qui travaille toute sa vie afin de gagner assez d'argent pour obtenir l'approbation de son père. Il découvrira probablement que a) il ne l'aura jamais... ou b) il l'avait au contraire depuis le début!

Le principe du déclin de l'utilité marginale entre là aussi en jeu. Un peu de succès financier peut apporter amour et approbation. Mais plus de succès n'entraîne pas forcément plus d'amour et de respect. Trop de succès financier peut en fait se retourner contre soi. Un homme financièrement prospère peut se retrouver l'objet d'envie, de rancune et d'opportunisme. Son épouse ne reste que tant que l'argent dure... ses « amis » le considèrent uniquement comme une proie fortunée... et sa propre mère le regarde de haut – il est devenu « obsédé par l'argent », selon elle!

Nous avons grandi très pauvre... mais pas malheureux. Nous avons retenu de notre enfance que le bonheur était indépendant de la richesse ; nous tirions notre bonheur de notre maison et de notre famille. Et avec cette base assurée, nous pouvions aller dans le monde extérieur... affronter les défis et les difficultés qui pourraient nous attendre... confiant dans le fait que, quoi qu'il arrive, notre bonheur était sain et sauf à la maison.

Nous pouvions donc nous permettre de prendre des risques. Après notre droit, au lieu de suivre l'itinéraire le plus sûr – facturer nos clients pour des divorces vicieux ou des optimisations fiscales rusées – nous avons monté une entreprise.

Quel est le secret du succès d'une entreprise?

« La seule manière pour qu'une transaction ait lieu, c'est que les deux parties en tirent profit. »

Vous voulez réussir dans le monde civilisé moderne? Soyez civilisé.

En 1962, Robert Axelrod était encore étudiant... mais il avait accès au seul ordinateur de l'Université du Michigan – une machine encombrante et primitive. Les étudiants commençaient tout juste à comprendre quoi faire avec des ordinateurs. Axelrod avait eu l'idée de le programmer pour jouer à un jeu.

Le jeu était censé résoudre ce qu'on appelle « le dilemme du prisonnier » : avec un ami, vous êtes arrêté pour trafic de drogue. Si vous vous taisez tous les deux, vous serez probablement tous les deux relâchés. Si l'un dénonce l'autre, le premier sera libéré, tandis que l'autre sera gardé derrière les barreaux. Si vous vous dénoncez mutuellement, vous ferez tous les deux de la prison... mais sans doute pas aussi longtemps, puisque vous avez tous deux coopéré avec la police.

Vous êtes dans des cellules séparées, interrogés en privé. Que faire?

2014

La question n'est pas uniquement théorique. Dans de nombreuses situations – professionnelles ou personnelles – il faut prendre une décision sur l'attitude à adopter. Être « gentil » avec les gens – ou bien penser à soi d'abord, sans s'intéresser aux conséquences pour les autres ? Lors d'un divorce, par exemple, vaut-il mieux essayer de s'en sortir avec le plus d'argent possible... ou plutôt travailler de concert afin de trouver la meilleure solution pour les deux ? Quelle est la meilleure stratégie ?

Axelrod a développé des algorithmes pour modéliser les choix par ordinateur. Un programme faisait toujours le choix « égoïste » (il l'appela « Lucifer »). Un autre était toujours « gentil » (il l'appela « Jésus »). Et d'autres étaient plus nuancés.

Le jeu fut répété encore et encore, permettant aux programmes de modifier leur comportement selon les réactions générées. Lequel réussissait le mieux ? Un programme appelé GTFT, *Generous Tit For Tat* (« donnant-donnant »). Il commençait toujours avec un geste généreux. Si on répliquait par un geste méchant, il « prenait sa revanche » – avec méchanceté à son tour. Une fois sur dix, cependant, le programme répondait à la méchanceté avec une générosité imméritée.

GTFT est une version primaire de la réussite dans la civilisation moderne. On est « gentil ». On s'attend à ce que les autres le soient aussi. On réagit quand ils ne le sont pas. Cela fonctionne – plus ou moins bien – au niveau personnel. Et il en va de même pour l'économie.

Vous avez déjà vu pourquoi les économies planifiées ne fonctionnent pas : elles ne sont pas très gentilles.

Dans une économie de marché, le principe du “Fais à autrui ce que tu voudrais que l'on te fasse” règne ; dans une économie planifiée, tout le monde est forcé d'accepter ce qu'on lui donne. Il n'y a pas de place pour le donnant-donnant ; les planificateurs centraux disent à tout le monde quoi faire. Mais ils n'ont jamais assez d'information ou de bande passante. Ils ne savent pas ce que les producteurs peuvent produire, ni ce que les consommateurs veulent. Ils tentent de compenser leur ignorance en mettant les gens dans des catégories... le prolétariat, la bourgeoisie, les riches, les pauvres, les jeunes, les vieux... selon ce qui leur convient au moment M. Ils simplifient à la fois la quantité et la qualité avec des statistiques lourdaudes qui n'ont généralement aucun sens.

Ainsi, dans un célèbre exemple provenant de l'Union soviétique, les planificateurs centraux ont indiqué aux producteurs de clous leurs quotas en termes de poids. La tâche qui leur était assignée n'avait rien à voir avec ce que les consommateurs voulaient ; on leur demandait simplement de produire un nombre prédéterminé de tonnes de clous. Les fabricants ont rempli leurs quotas en produisant de gigantesques piques de 5 kg, à peu près inutilisables. Lorsqu'ils se sont aperçus du problème, les planificateurs sont passés à des quotas basés sur le nombre de clous produits. Ce qui mena les producteurs à fabriquer des millions et des millions de minuscules épingles.

Toutes les transactions – en affaires, au travail, en amour et dans les relations quotidiennes – sont basées sur un avantage mutuel. On n'obtient rien sans donner en échange. Oui, on peut jouer les gros bras. On peut menacer. On peut tromper. On obtiendra alors ce qu'on veut... pendant un

2014

temps. Mais ce sont les accords « gagnant-gagnant » qui font les amis et les clients heureux. C'est le programme « donnant-donnant » qui fonctionne.

Ce n'est pas la fin de l'histoire, cela dit. Alors que les ordinateurs continuaient à jouer, GTFT a évolué. Moins il se vengeait, mieux il fonctionnait. Le parallèle avec le monde réel est évident. Plus il y a de confiance dans une société, plus le principe du « donnant-donnant » devient efficace. Lorsqu'on peut faire confiance aux autres, il n'est pas nécessaire de payer des agents de sécurité, des vérifications, des audits, de la police, des tribunaux, de la surveillance, des avocats – et autres coûts de protection et d'application des lois.

Mais plus on baisse sa garde... plus on s'expose à de très mauvaises surprises. Tandis que les ordinateurs jouaient gentiment à « Jésus », un programme renégat – ressemblant à « Lucifer » – a attaqué. Le système entier est tombé en panne.

La leçon ? Soyez généreux. Soyez gentil. Mais gardez de l'or, au cas où.

Nos quatre maximes d'investissement

DÉCEMBRE

Après trois décennies d'observation et quinze ans de rédaction, nous avons distillé nos conseils en quatre maximes, quelques vérités élémentaires pour vous guider dans votre navigation financière.

Maxime n° 1 : Les gens n'obtiennent pas ce qu'ils veulent ou ce qu'ils attendent des marchés ; ils obtiennent ce qu'ils méritent. Bien entendu, les gens voudraient que la crise soit terminée. Mais le marché ne s'en soucie pas.

Que fait-il ? Il démolit un quart de siècle d'erreurs diverses et variées.

Il y a toujours des erreurs. Des investissements tournent mal. Des entreprises coulent. Des gens font faillite. Lorsque de nombreuses erreurs sont corrigées toutes en même temps, on appelle ça une « récession ». Et lorsque c'est un modèle économique entier qui tourne mal, on appelle ça une « dépression ».

Les poissons nagent, les oiseaux volent et les bulles éclatent. La bulle du secteur financier – la dette *subprime*, les prix de l'immobilier, les primes de l'industrie financière et les produits dérivés – éclata en 2007. Et quel massacre ce fut.

C'est normal, non ? Ce qui nous amène à notre deuxième maxime :

Maxime n° 2 : La force d'une correction est égale et opposée à la tromperie qui l'a précédée. Les illusions et les absurdités de l'époque de bulle étaient monstrueuses. Naturellement, la correction

2014

doit elle aussi être gigantesque. Les marchés mondiaux ont été divisés par près de deux après 2008. Les prix de l'immobilier ont eux aussi pris une belle raclée. La perte totale de richesse nominale atteignait près de 50 000 Mds\$, selon certaines estimations.

Au lieu d'avertir les investisseurs du virage dangereux qui les attendait, les taux bas de la Fed disaient : « Appuyez sur le champignon ! »

Maxime n° 3 : Le capitalisme n'emmène pas toujours une économie là où elle veut aller ; mais il la conduit toujours là où elle doit être. Le capitalisme opère selon un procédé que le grand économiste Joseph Schumpeter appelait la « destruction créatrice ». Il détruit les erreurs pour faire de la place aux innovations et aux nouvelles entreprises. Malheureusement, ça le met en porte-à-faux avec le gouvernement et ce que veulent la plupart des gens. Lorsque les gens font des erreurs, ils clament leur innocence. « Qui aurait pu voir arriver cette crise ? », demandent-ils. « Et, continuent-ils, quelqu'un d'autre devrait payer pour les pertes. »

De sorte qu'aujourd'hui les autorités, qui ont mal assumé leurs responsabilités réglementaires durant l'époque de bulle, renflouent des entreprises mal gérées pour protéger des prêteurs qui ont mal placé leur argent.

Maxime n° 4 : La gravité d'une dépression est inversement proportionnelle aux efforts du gouvernement pour y mettre fin. Plus les autorités tentent de retarder et entraver le processus de destruction créatrice, plus il faut de temps pour accomplir la tâche. Et plus la facture finale sera élevée.

Il n'y a que deux exemples relativement clairs dans l'histoire moderne. Après le krach de 1929, les administrations Hoover et Roosevelt ont désespérément tenté d'arrêter la correction. Ils ne pouvaient pas faire disparaître les mauvaises dettes, ni transformer de mauvaises décisions en bonnes décisions. Tout ce qu'ils pouvaient faire, c'était retarder les corrections nécessaires – et causer de nouvelles erreurs ! Ce n'est qu'après la Seconde Guerre mondiale, quinze ans plus tard, une fois le New Deal aux oubliettes, que les États-Unis se sont remis au travail.

Qu'est-ce que l'argent ?

DÉCEMBRE

L'argent a un côté numérique. En un sens, il s'agit de simples chiffres... de mathématiques pures... aussi ennuyeux et prévisibles qu'une division à quatre chiffres. Mais il y a aussi un côté plus sinueux. Et un fond aussi nuancé et subtil que l'humanité elle-même.

Peu de sujets – à part peut-être la religion et la politique – comportent autant de sottises puériles et de bêtises intéressées. Mais ni la religion ni la politique ne produisent des gagnants aussi clairs : il suffit de regarder qui a perdu le plus d'argent !

2014

Nous savons tous ce qu'est l'argent, n'est-ce pas ? En réalité, c'est le contraire : personne ne le sait. Est-il réel... irréal... tangible... intangible ? Représente-t-il la richesse ? Ou bien est-ce la richesse elle-même ? Vous-même, que voulez-vous : l'argent lui-même ou les choses que vous pouvez acheter avec cet argent ? De combien en avez-vous vraiment besoin ? Vaut-il mieux en avoir plus... ou moins ?

Dans une économie de subsistance, on cultive assez de nourriture pour se suffire à soi-même. On peut échanger un poulet contre du porc, ou des céréales contre des fruits... mais l'argent n'est pas franchement nécessaire. À mesure que l'économie devient plus complexe, cependant, l'argent rend les échanges plus faciles. On peut vendre du maïs contre des pièces d'or... puis utiliser cet or pour acheter une hache. L'argent représente du pouvoir d'achat. C'est un moyen pratique de suivre qui a quoi.

Mais imaginez qu'une saison se révèle particulièrement bonne et abondante – et vous récoltez assez de grain pour deux ans. Ce grain supplémentaire n'est pas nécessaire pour la consommation actuelle. Il s'agit plutôt de capital. Vous pouvez le vendre contre « de l'argent ». Cet argent représente toute une année de votre travail – que vous pouvez désormais investir dans autre chose. L'idée – et c'est important –, c'est que cet argent (ce pourrait être du papier, de l'or, du tabac... ou à peu près n'importe quoi) représente quelque chose de réel. Dans ce cas précis, c'est une année de céréales. Une ressource qui rend possible plus de croissance et de formation de capital.

Il y a deux sortes d'argent. Il y a l'argent qu'on doit dépenser simplement pour maintenir un statut : vos revenus et vos dépenses sur une base annuelle. Et il y a l'argent alloué à votre épargne... de l'argent mis de côté... du capital. C'est cette deuxième catégorie que nous abordons lorsque nous parlons d'investissement.

En général, vous gagnez ce capital « à la sueur de votre front ». Ensuite, vous voulez que ce capital transpire un peu, lui aussi.

Comment ? Comment le mettre au travail ? Eh bien, au lieu de planter et récolter comme vous le faites tous les ans, l'année prochaine, vous pourriez passer votre temps à dégager de nouveaux champs... de sorte qu'une fois venu le temps de planter et récolter l'année suivante, vous avez deux fois plus de terrain disponible... et vous pouvez produire deux fois plus de grain chaque année.

C'est un gigantesque retour sur un investissement. Un profit de 100 % sur la première année et toutes les années suivantes. Avec un PER de 10, la valeur en capital équivaut à 10 fois votre mise d'origine.

À présent, imaginons que vous ne pouvez pas augmenter votre espace cultivable, pour une raison ou pour une autre. Ou que vous ne pouvez pas augmenter votre production. Supposons que vous ne savez pas quoi faire avec cet argent.

Ne vous inquiétez pas. Il est temps d'investir ! Quelqu'un d'autre aura probablement besoin de ces grains afin de cesser de planter assez longtemps pour améliorer sa propre production. Voilà qui devient intéressant. Votre capital a une valeur pour les autres, pas uniquement pour vous. Il leur permet de devenir plus productifs.

2014

Mais à présent, en tant qu'investisseur... vous devez être vigilant. Il est temps de poser des questions. Faites-vous confiance à la personne à qui vous donnez votre argent ? Est-ce un prêt... ou bien obtiendrez-vous une part de l'entreprise (devenant ainsi actionnaire) ? Aurez-vous un taux de rendement fixe... un rendement garanti ? Si cette personne double sa production, combien obtiendrez-vous ?

Oh là là!... Là, on entre dans les questions sérieuses. Si c'est un prêt, quel est le nantissement qui va le garantir ? Que se passe-t-il si votre emprunteur ne peut pas payer ? Y a-t-il des emprunteurs plus sûrs, rapportant un meilleur rendement ? Si vous êtes actionnaire, quelle part de l'entreprise possédez-vous ? Le P.-D.G. a-t-il fait ses preuves ? Quel est son historique ? Et ensuite... que faites-vous de vos parts ? Pouvez-vous les vendre à quelqu'un d'autre ? À qui ? À quel prix ? Si vous vendez... que ferez-vous avec l'argent ?

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITEZ PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

Croire à l'impossible

JANVIER

La race humaine est intelligente, la preuve, nous pouvons nous tirer du surendettement sans krach ni dépression, non ?

C'est ce que pense Larry Summers. Lui et 5 000 (!) économistes ont passé le week-end dernier à Philadelphie, proposant diagnostics et prescriptions.

Ah! cher lecteur, quelle occasion! Tant d'économistes en un seul endroit... On les entendait cancaner jusqu'à Baltimore et New York.

Larry Summers a déclaré qu'il envisageait une longue période de stagnation dans le monde développé. Mais il pense que c'est une maladie économique... comme le psoriasis ou la grippe... et qu'il est qualifié pour la traiter. Tous n'étaient pas de cet avis. Le diagnostic de Summers n'est pas le bon, ont-ils dit. Les pays développés ne sont pas dans une période de stagnation prolongée – au contraire : grâce aux médicaments déjà administrés par d'autres du même métier, l'économie est en convalescence et revient à la croissance et la « normalité ».

Un autre triomphe de la race humaine! Mission accomplie!

« L'humanité a pu surmonter d'énormes problèmes », a commenté un de mes voisins dans un dîner parisien. « Prenez l'esclavage, par exemple. Il a existé pendant des milliers d'années. Puis, au XIX^e siècle, les gens ont finalement compris que ce n'était pas une chose honorable ou juste. Par une action collective et consciente, l'esclavage a été éliminé. »

« Ah, là! vous vous trompez » : nous avons une réponse toute prête. « L'esclavage n'a pas été aboli parce que l'homme était soudain plus éclairé... ou plus "chrétien". Il a disparu parce que la révolution industrielle lui a ôté toute profitabilité. Comme vous l'avez dit, il s'est écoulé des milliers d'années durant lesquelles les gens auraient pu y mettre fin. Ils ne l'ont fait que lorsque c'était pratique pour eux... c'est-à-dire lorsque ça ne rapportait plus.

2015

Il suffit de voir ce qui s'est passé durant la guerre de Sécession. L'esclavage n'a jamais rapporté dans les États du Nord parce que le sol ne se prête pas à des cultures sur de grandes surfaces. Les nordistes étaient donc en majorité contre l'esclavage – une opinion moralisatrice et inspirante que les Yankees pouvaient avoir sans que ça leur coûte grand-chose.

Dans les États à la frontière, l'esclavage rapportait à peine. Avoir des esclaves coûtait cher – et ils pouvaient s'enfuir relativement facilement vers le nord. Les gens étaient partagés. C'était le cas même en Virginie, où se trouvait Richmond, la capitale de la Confédération. Robert E. Lee a libéré ses esclaves en partie par noblesse de sentiment et en partie, supposons-nous, par intérêt économique.

Enfin, dans le Sud profond, l'esclavage était encore un moyen profitable de cultiver le coton et le tabac. En étant contre l'esclavage, on abandonnait la possibilité de gérer une grande plantation profitable, avec une gigantesque demeure et de belles fêtes à la Scarlett O'Hara. Naturellement, la plupart des gens là-bas étaient pour l'esclavage. »

Notre théorème : un homme en vient à croire ce qu'il doit croire quand il doit le croire.

Aujourd'hui, un citoyen consciencieux et raisonnable dans une économie développée doit croire six choses impossibles avant le petit-déjeuner et une demi-douzaine d'autres après le dîner.

Il doit croire que 5000 économistes entassés dans un hôtel à Philadelphie peuvent réussir à faire ce à quoi aucun autre économiste n'est parvenu : améliorer une économie.

Il doit croire que « l'argent » peut être créé à partir de rien... et que cet « argent » peut rendre les gens plus riches, s'il est distribué correctement.

Il doit croire qu'on peut créer de la richesse sans transpirer ni épargner... simplement par la grâce de la « relance » et d'une gestion éclairée de la part des banques centrales.

Il doit croire que lui – et d'autres – peuvent emprunter comme bon leur semble et ne jamais rembourser.

Et il doit croire que les marchés grimpent... et ne baissent jamais.

Bien entendu, ces choses ne seront pas éternellement vraies. Mais sembleront-elles vraies en 2015 ? Peut-être. Si c'est le cas... un investisseur devrait-il oublier la vérité ?

2015

La liberté d'expression victime du terrorisme

JANVIER

Quasiment tous les jours, dans ces lignes, nous nous moquons des investisseurs, des démocrates, des républicains, de ceux qui boivent, de ceux qui ne boivent pas, des terroristes, de ceux qui luttent contre le terrorisme, des économistes et de quasiment tout le reste du monde. Nous sommes pour l'égalité des chances dans la moquerie, sans discrimination de race, de couleur, de religion ou de masse grasseuse.

Nous nous moquons des gens – mais nous ne nous moquons pas de leurs dieux. Qui sait ? Pourquoi prendre le risque ?

Se moquer des dieux s'est révélé fatal au personnel de *Charlie Hebdo* ce mercredi. En France règnent un deuil indigné et un outrage solennel. En ce qui nous concerne, nous avons le cœur – aussi endurci, satirique, cynique et ironique soit-il – serré par la sympathie et la solidarité. Nous prions pour les victimes à Paris... et pour tous les innocents dans des écoles, des lieux de culte, des journaux, des banques – des espaces publics et privés... des riches et des pauvres... abattus par des drones, des bombes et des fusils maniés par des moralisateurs bien-pensants partout dans le monde.

Mais le monde tourne – au rythme des rotatives des médias, qui y impriment leur propre point de vue. Ils ont repris le discours de George W. Bush lui-même... et flattent les coupables. Ils doivent être poursuivis non comme les clowns assassins qu'ils sont... mais comme des soldats.

La menace qui pèse sur notre liberté, disent les dirigeants et la presse, vient de cette minuscule armée de fanatiques délirants, non des armées bien réelles – du FBI à la NSA en passant par tout l'alphabet des acronymes – qui prétendent les supprimer.

Nous nous levons donc à nouveau... pour nous moquer de nos confrères des médias... de leurs maîtres... et de leurs clients.

« La Guerre contre la Liberté », braillait un gros titre du *Daily Mail*. Et partout Internet, la télévision, les journaux, justifiaient le besoin de mener cette « guerre ».

En France, Jacques Myard a déclaré : « La France est en guerre. »

Les gens en viennent à penser ce qu'ils doivent penser quand ils doivent le penser. Les États-Unis sont à la tête d'un empire mondial nourri par le crédit... un successeur aux Empires britannique, français, hollandais, espagnol, romain catholique, romain, mongol, arabe, perse – et tous les autres. Ses meneurs d'opinion doivent donc mener les opinions dans une direction qui confirme et justifie la narration impériale. C'est un empire de coalition en guerre contre les barbares.

Le président François Hollande a décrit l'attentat comme « un acte d'une exceptionnelle barbarie ».

2015

Sauf que tuer des gens n'est pas vraiment exceptionnel... ni pour l'Empire ni pour ses ennemis. C'est la routine. Les grands empires suivent des chemins maintes fois foulés... quand bien on se moque d'eux. Ces chemins mènent dans une direction familière – où la liberté d'expression se fige. Cependant, il n'existe à notre connaissance aucun cas où ce sont les ennemis étrangers qui la congèlent : ce sont généralement les bureaucrates de l'Empire lui-même, les espions et les « protecteurs » qui s'en chargent.

Ce refroidissement est déjà en cours – c'est en tout cas ce que dit un rapport publié ce lundi par l'association littéraire internationale PEN American Center :

« Les écrivains hésitent à écrire, parler ou mener des recherches au sujet d'affaires pouvant attirer l'attention du gouvernement. Cela a un effet dévastateur sur la liberté d'information également : si les auteurs évitent d'explorer certains sujets par crainte de possibles représailles, la matière disponible pour les lecteurs – en particulier ceux qui cherchent à comprendre les sujets les plus controversés et les plus difficiles auxquels le monde se trouve confronté de nos jours – pourrait s'en trouver grandement appauvrie. »

Pénurie de crédit et pénurie de cash ?

FÉVRIER

Rappelez-vous cet avertissement quand ça arrivera. C'est-à-dire quand vous irez au distributeur retirer de l'argent... et qu'il n'y en aura pas !

Oui, alors que nous méditons sur ce qui se passe vraiment dans le bizarre système monétaire actuel, une idée saisissante nous est venue.

Notre système financier pourrait subir un retournement stupéfiant et catastrophique que personne ou presque n'imagine... sans parler de l'anticiper. Vous vous rappelez le tsunami mortel qui a frappé les côtes d'Asie du Sud-Est, tuant des milliers de personnes et causant des milliards de dollars de dégâts ? Eh bien, juste avant que la muraille d'eau de plus de 10 mètres de haut ne s'abatte sur les plages, une chose extrêmement étrange s'est produite : l'eau a disparu.

La marée s'est retirée plus loin que jamais. Les pêcheurs locaux se sont immédiatement mis à l'abri. Ils savaient ce que ça signifiait. Mais les touristes sont partis à la chasse aux coquillages !

Il pourrait arriver la même chose à la masse monétaire. Le cash pourrait s'évaporer de manière aussi soudaine que désastreuse – juste avant que nous nous y noyions.

Voici comment... et pourquoi.

2015

Ce que nous utilisons comme « argent » aujourd'hui est en majeure partie du crédit. Il nous est fourni par l'industrie du crédit. Nous ne le voyons jamais. Nous ne le touchons jamais. Nous ne le sentons pas. Nous ne le comptons pas pièce à pièce. Nous ne le perdons pas derrière les coussins du canapé.

Le secteur financier fait des profits – en grande quantité – en nous offrant ce nouvel argent à crédit. Il en produit autant que ce que nous sommes prêts à payer. Après tout, pour une banque, créer du nouveau crédit ne coûte quasiment rien. C'est pour cette raison que nous en avons une si grande quantité.

Jamais encore un système monétaire de ce genre n'avait existé. Et il n'a connu qu'une époque d'expansion colossale du crédit. De sorte qu'il n'a jamais été complètement testé. Comment ce système monétaire se comportera-t-il durant une contraction profonde ou prolongée du crédit ? Peut-il survivre à un grave marché baissier des obligations ou des actions ? Que se passerait-il si les prix à la consommation s'envolaient ?

La prochaine crise pourrait être très différente. Les taux directeurs sont déjà à zéro... voire au-dessous. Les banques centrales rachètent désormais près de 100 % des nouvelles dettes gouvernementales (grâce au QE). Dans l'ensemble, la dette a atteint des niveaux encore sans précédent... et continue de se développer – bien au-delà de ce que l'économie réelle peut soutenir.

À un moment ou à un autre... une correction de la dette est inévitable. Les expansions de dette sont toujours... *toujours*... suivies de contractions. Il n'y a pas d'autre moyen. La dette ne peut augmenter éternellement.

Une crise du crédit pourrait être déclenchée par n'importe quoi. Lorsqu'elle démarrera, la valeur de la dette chutera brusquement et rapidement. Les créanciers se tourneront vers leurs emprunteurs... les traders se tourneront vers leurs contreparties... les banquiers se tourneront les uns vers les autres...

... et tout à coup, personne ne voudra plus se séparer d'un seul centime, de peur de ne plus jamais le revoir. La fin du crédit.

Ce n'est pas simplement que personne ne voudra prêter ; personne ne voudra emprunter non plus – à part les gens désespérés qui n'ont pas d'autre choix, généralement ceux qui n'ont aucune chance de rembourser leurs dettes.

Comme durant la crise de 2008-2009, nous pouvons nous attendre à une réponse rapide des autorités. La Fed annoncera de nouvelles facilités d'emprunt illimitées. Mais ça n'aura aucun effet. L'immobilier sera en chute libre ; qui prêtera contre la valeur d'une maison ? Les valeurs seront en plein krach ; qui pourrait emprunter sur la valeur de son portefeuille ? L'art, les objets de collection, les ressources naturelles : tous feront le plongeon ; tous les nantisements seront dans le rouge.

Durant la dernière crise, toutes les grandes banques et sociétés d'investissement auraient fait faillite sans l'intervention des autorités. La prochaine fois, il ne sera peut-être pas aussi facile de

2015

les sauver. La prochaine crise affectera probablement *toutes les classes d'actifs*. Et avec 60 000 Mds\$ de dettes supplémentaires dans le monde par rapport à 2007, ce sera sans doute bien plus difficile à arrêter.

Est-ce que vous nous suivez jusqu'à présent? Parce que c'est là que les choses deviennent intéressantes.

Dans un système monétaire « normal »... avec, disons, des pièces d'or ou même des morceaux de papier... les prix chutent. Mais l'argent est toujours là ; il ne disparaît pas. Il prend au contraire de la valeur parce qu'on peut l'utiliser pour acheter plus de choses. Naturellement, les gens le conservent. La vitesse de la monnaie chute, de sorte que « l'offre » de monnaie semble chuter aussi.

Imaginez maintenant ce qui se passe dans un système de monnaie à crédit. L'argent ne cesse pas simplement de circuler. Il disparaît. Parce que le crédit sous-jacent disparaît. Tous les prix chutent. Soudain, le « crédit » ne vaut rien. Une personne qui avait des « actifs » (assurés par le crédit) de 10 000 \$ en juin pourrait se retrouver avec zéro en juillet. Une entreprise qui met des liquidités dans le rachat de ses propres actions une semaine... pourrait trouver ces actions divisées par deux la semaine suivante. Une personne ayant un portefeuille boursier de 100 000 \$ le lundi pourrait constater que son portefeuille n'a plus aucune valeur quelques jours plus tard.

Tout ça est relativement standard dans une crise du crédit. La nouveauté – et elle est terrible –, c'est que les gens feront ce qu'ils font toujours, mais se retrouveront forcés de le faire d'une manière radicalement différente. Ils cessent de dépenser. Ils stockent des liquidités. Mais quelles liquidités stocker lorsque la plupart des transactions sont faites à crédit? Stocke-t-on une ligne de crédit? Met-on sa carte bancaire dans son coffre-fort?

Non. Les gens stockeront le genre de cash qu'ils comprennent... une chose sur laquelle ils peuvent littéralement mettre la main... une chose qui voit sa valeur augmenter réellement – et rapidement. Ils voudront de la vraie monnaie papier.

Suivant un schéma également bien connu, cette monnaie papier réelle disparaîtra rapidement. Les gens videront les distributeurs. Ils voudront de l'argent tangible – de l'argent à l'ancienne, qu'ils peuvent mettre en sécurité chez eux et dans leurs poches...

Faisons une pause pour nous rappeler, cher lecteur, qu'on parle là d'une période très courte : des jours, peut-être des semaines – quelques mois tout au plus. Il s'agit de la période après que la crise du crédit eut aspiré tout le cash du système... et avant que le tsunami d'inflation des gouvernements ne frappe.

Comme l'a dit Ben Bernanke, « une banque centrale déterminée peut toujours créer de l'inflation des prix à la consommation ». Mais ça prend du temps!

Pendant cet intervalle, la panique s'installera. Une ruée sur les billets de banque, les gens cherchant désespérément à s'en emparer pour payer la nourriture... le carburant... tout ce dont ils ont besoin.

2015

Les règles du casino boursier

MARS

Tout le monde sait que le marché boursier actuel n'a plus grand-chose à voir avec la valeur réelle des entreprises qu'il cote. Rachats d'actions, *carry trade*, paris, spéculation – hé! on est en 2015!

Sur le Nasdaq, par exemple, les valorisations sont désormais aussi bouillantes que lors de la dernière bulle – en 2000. Zero Hedge a récemment rapporté que les *insiders* des valeurs technologiques vendent une quantité record de leurs propres titres – des entreprises qu'ils ont fondées, qu'ils contrôlent. Pourquoi vendre les actions d'une entreprise qui est sur le point de guérir le cancer... trouver un remède contre le vieillissement... ou qui sera le prochain Apple? On ne le ferait pas, bien entendu. Les initiés connaissent le système et savent quand quitter le casino. C'est ce qu'ils font en ce moment.

Et pour s'assurer qu'ils obtiennent le meilleur prix possible pour leurs actions, ils utilisent l'argent et le crédit de leur entreprise pour faire grimper leurs propres titres. Les rachats d'actions et les ventes d'initiés sont tous deux à des niveaux records.

Le marché boursier n'est plus un endroit où les gens honnêtes échangent leurs titres de propriété dans des entreprises productives. Il a été transformé en casino. À présent, avec la « bonne nouvelle » selon laquelle plus de gens ont trouvé un emploi le mois dernier, les joueurs s'inquiètent : peut-être que la Fed va arrêter de servir des boissons gratuites.

Ils peuvent cesser de se faire du souci, à notre avis. Si des chiffres de l'emploi modestement favorables produisent une chute de 278 points sur le Dow, que provoquerait une véritable augmentation des taux? Sans parler d'un retour à la normale – aux environs des 3 %?

Ce serait au minimum un déclin de 1000 points. Et des gros titres clamant que c'est la fin du monde. Et la panique à la Fed et à Washington. Et... et...

... oui, et de nouvelles promesses d'« agir »... de faire « tout ce qu'il faut » pour éviter une crise.

Un système qui dépend d'un crédit en croissance constante ne peut durer éternellement. Le crédit ne peut être distingué de l'argent. À mesure que la Fed augmente le crédit/argent, elle ne peut que déclencher une vague d'inflation des prix à la consommation – tôt ou tard. C'est du moins le point de vue commun, basé sur la théorie du volume de l'inflation. « Lorsqu'une quantité accrue d'argent est utilisée pour le même niveau de biens et de services à la consommation, les prix doivent grimper. » Cette ligne doit être quelque part dans un manuel d'économie.

Et ensuite? La plupart des gens qui se sont donné la peine d'y réfléchir (un très petit groupe) pensent que ça finira par une augmentation des niveaux d'inflation qui soit :

1) provoquera un moment à la Paul Volcker, durant lequel les autorités reprendront leurs esprits, serreront la vis, réduiront le crédit et protégeront le dollar ;

2) conduira les autorités, incapables de devancer la hausse de l'inflation, à de plus en plus d'« impression » monétaire menant à des niveaux de prix à la consommation de plus en plus élevés... réduisant ainsi substantiellement la valeur réelle de la dette en cours.

Nous prendrons le choix numéro 2 ; il est plus probable que le numéro 1, étant donné le niveau de dette et la volonté de la Fed d'éviter une correction à tout prix.

Mais avant d'en arriver à 2), nous pensons qu'il y aura une rencontre brève mais terrifiante avec 3) un enfer déflationniste.

De la déflation à l'hyperinflation et du Japon au Zimbabwe

MARS

Aujourd'hui, les banques centrales créent « de l'argent » à partir de rien. Les exigences de réserve ne sont que de 1 % – c'est-à-dire quasiment nulles. Elles peuvent donc créer autant qu'elles veulent. Pas besoin de transpirer ou faire des efforts. Pas de discipline ni de persévérance nécessaires. Les épargnants peuvent avoir le beurre – et les emprunteurs l'argent du beurre.

Les économistes à qui il reste un peu de bon sens – s'il en existe encore – sont perplexes. Les plus bas taux de l'Histoire... et voilà la BCE avec un plan pour les réduire encore. Personne ne veut admettre que la véritable idée, c'est de soulager les grandes banques de leurs créances douteuses. Elles ont acheté la dette des gouvernements européens. Tout le monde sait que cette dette n'a aucune chance d'être remboursée. Lorsque les banques centrales achètent de la dette gouvernementale, elle est annulée, dans les faits... oubliée à jamais. La BCE imprime obligeamment l'argent avec lequel l'acheter avant que le public ne comprenne ce qui se passe.

Au Japon, pendant ce temps, le gouvernement accumule déficit après déficit depuis vingt-cinq ans, financés en grande partie par des *salarymen* japonais qui pensent économiser pour leur retraite. Quelle déception ce sera lorsqu'ils découvriront que cet argent n'a pas du tout été épargné... mais au contraire dépensé par leur propre gouvernement ! À présent, les dettes sont devenues si gigantesques que 43 % des recettes fiscales sont requises rien que pour entretenir les engagements passés, sans parler des montants nécessaires pour les déficits actuels et à venir. Imaginez ce que ça donnerait si vous essayiez une telle manœuvre à votre niveau. Tentez de vivre avec 57 % de ce que vous gagnez (le reste allant à vos créiteurs)... tout en continuant de dépenser plus que vos revenus. Voyez combien de temps ça pourrait durer. Les Japonais sont trop polis pour en parler, mais leurs finances publiques sont condamnées. Ce n'est qu'une question de mois – allez, d'années, peut-être – avant que l'ensemble s'écroule.

2015

Nous disons – depuis 2009 – que notre itinéraire serait probablement « Tokyo... puis Harare ». Nous voulons dire par là que nous allions probablement vivre un ralentissement à la japonaise... puis une hyperinflation à la zimbabwéenne.

Nous en sommes désormais à la sixième année de ce voyage aussi agité que poussif. L'économie américaine croît, mais c'est la « reprise » la plus faible jamais enregistrée. Le peu de croissance effectivement enregistré a été acheté avec des mesures de relance sans précédent : 8 000 Mds\$. Peu de gens en ont conscience, mais cette « relance » a en fait retardé la croissance économique réelle.

Vous pouvez le constater par vous-même en observant la différence entre ce qui s'est passé sur les marchés financiers et ce qui s'est passé dans l'économie réelle. L'industrie financière continue de bouillonner. Mais le reste stagne. Les salaires réels, les dépenses de consommation réelles, les investissements réels : tous les critères qui témoignent d'une authentique prospérité sont aussi ramollis qu'une nouille tokyoïte. Pourquoi ?

La prospérité réelle dépend de l'épargne et de la formation de capital. Il faut consacrer des ressources réelles aux nouvelles capacités de production. Il faut embaucher des gens et trouver des méthodes nouvelles, plus efficaces, pour faire les choses. Sauf qu'en réalité l'investissement des entreprises baisse aux États-Unis depuis 2007. Si l'on se base sur les chiffres du quatrième trimestre 2007 et 2014, annualisés, 400 Mds\$ ont été investis dans le développement des entreprises en 2007 contre 300 Mds\$ seulement en 2014.

Parallèlement, les entreprises ont emprunté – en net – environ 3 000 Mds\$ supplémentaires. Où est allé tout cet argent ? Il semble avoir été consacré au rachat d'actions, fusions/acquisitions, bonus, primes, honoraires et autres rémunérations spectaculaires. Ces choses profitent aux 1 % des 1 %, les *insiders* qui connaissent les coulisses ; elles ne font rien pour l'économie réelle, sinon la priver du capital dont elle a besoin pour faire de véritables progrès.

En 2000, nous avons une bulle des valeurs technologiques. En 2007, nous avons des bulles dans la finance et l'immobilier. À présent, nous avons des bulles dans les obligations d'entreprises (14 000 Mds\$)... les prêts automobiles... et les prêts étudiants (1 200 Mds\$).

Pop... pop... pop... C'est ce qui va arriver à ces bulles. Et lorsque ce sera le cas, notre voyage à Tokyo prendra fin. En d'autres termes, c'est à ce moment-là que notre omnibus paresseux se transformera en un terrifiant accident ferroviaire.

Oui, la déflation de Tokyo avant d'en arriver à l'hyperinflation d'Harare.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITEZ PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2015

Lénine et le crime parfait

MARS

Lorsque la prochaine crise arrivera, les États-Unis auront le choix. Soit la Fed pourra admettre que ses politiques n'ont pas fonctionné, ramener les taux à la normale et laisser le marché faire le ménage. Ou bien elle peut emboîter le pas aux Européens et aux Japonais et mettre en place des interventions plus agressives – y compris un QE massif et des rachats directs d'actions

Il y a peu de doutes sur le choix de la Fed. Elle s'enfoncera plus avant au cœur de ces ténèbres.

En fait, nous pensons que les banques centrales et les gouvernements ont désormais révélé toute la folie de leurs intentions. Enfin, peut-être pas l'intégralité... ils n'ont pas encore largué d'argent par hélicoptère... mais ça viendra probablement.

Voici ce qu'on peut en penser :

Ils laisseront les taux d'intérêt à des niveaux ridiculement bas pendant des années et des années. Ils financeront 100 % des déficits gouvernementaux – pour toujours, s'il le faut – avec de l'argent de la planche à billets. Ils gonfleront aussi le marché boursier avec ce même argent-créé-à-partir-de-rien. 1,5 % de la capitalisation boursière actuelle est basée sur... du rien. Bientôt, ce sera 5 % et pourquoi s'arrêter là ? 10 % 50 %...

Il faudrait être en mort cérébrale – ou économiste moderne – pour ne pas être écrasé par l'audace... la malhonnêteté culottée... et les incroyables mensonges qui sous-tendent toute l'affaire : qu'on puisse créer « de l'argent » à partir de rien et l'utiliser pour payer des guerres, des écoles, des autoroutes, des salaires pour les bureaucrates...

... mais aussi pour acquérir de vraies entreprises.

Rappelez-vous Lénine : « Les capitalistes nous vendront la corde pour les pendre. » Aujourd'hui, ils ne la vendent même plus – ils la donnent gratuitement, pour rien.

Mais pourquoi se plaindre ? Les actionnaires s'enrichissent. Les investisseurs obligataires gagnent de l'argent. Les gouvernements peuvent dépenser autant qu'ils le souhaitent. Et les électeurs reprennent une assiette de coulevres : ils sont persuadés que tout ça aide l'économie.

Notre conclusion ? Les gouvernements ne vont pas perdre l'habitude d'obtenir quelque chose en échange de rien ; c'est cette habitude qui les perdra.

Comment, cela dit ? On dirait qu'ils ont trouvé le crime parfait. Ils créent de l'argent. Les prix à la consommation ne grimpent pas. Tout le monde est content.

De toute évidence, ça ne fonctionnera pas éternellement.

Nous faisons usage de notre intuition pour faire des suppositions sur ce qui pourrait arriver.

2015

Le maillon faible de la chaîne des banques centrales, selon nous, est le crédit. Observons donc de quelle manière ce maillon pourrait craquer.

Lorsqu'on dit que la banque centrale « crée » de l'argent, ce qu'elle crée en fait, c'est du crédit. À partir de rien. Et contrairement à la devise papier traditionnelle elle-même, ce crédit peut disparaître aussi rapidement et facilement qu'il est apparu.

On ne peut pas le stocker. On ne peut pas le mettre dans un coffre-fort. On ne peut pas l'amener par pleines brouettées pour acheter une baguette de pain. Le crédit dépend de la confiance. Lorsqu'un système financier implose – ce qui arrive toujours lorsqu'il y a trop de dettes – la machinerie de l'emprunt et du prêt tombe en panne. Plus personne ne croit pouvoir être payé un jour. Le crédit disparaîtra simplement – par milliers de milliards de dollars – du jour au lendemain.

Ceci n'est pas, bien entendu, la fin du monde. Ni même le début de la fin. Mais ce sera la fin du début du monde monétaire 1971-2015. Ensuite, la fin pourra commencer...

Que vaut la monnaie quand les taux d'intérêt sont négatifs ?

AVRIL

Nous avons déjà été décontenancé par les taux zéro. Même avec un verre de trop... ou privé d'oxygène... nous n'arrivons toujours pas à leur trouver un sens. Comment peut-on simultanément n'avoir aucune valeur... tout en valant quelque chose? L'argent vaut quelque chose, n'est-ce pas? Alors, comment peut-il être prêté pour rien, ou moins?

Peut-être que les débuts du christianisme nous aideront à comprendre. Les Pères de l'Église étaient confrontés à leurs propres énigmes – la nature de Jésus, par exemple. Était-il un homme? Dieu? Ou les deux? Comment pouvait-il être à la fois le fils de Dieu et Dieu lui-même? Un peu bizarre, non?

Le sujet a engendré de longues discussions et pas mal de massacres divers et variés. En fin de compte, la question n'a jamais été résolue de manière convaincante. Au lieu de ça, on est arrivé à une entente commode, les catholiques déclarant au concile de Nicée que Jésus et Dieu étaient d'une seule et même substance. Comment le savaient-ils, voilà qui n'a jamais été expliqué.

Nous ne comprendrons donc probablement jamais non plus la véritable nature des rendements négatifs de la dette. Vaut-elle quelque chose? Ou rien? Prenons un exemple. Quel est le rendement réel sur une obligation du gouvernement japonais à dix ans? En d'autres termes : si vous prêtez de l'argent au gouvernement japonais – qui contrôle la troisième économie mondiale – combien d'intérêt gagnez-vous. *Moins 2 %*, telle est la réponse.

2015

Est-ce que nous avons bien compris ? La valeur de l'argent prêté est *inférieure à zéro* ? Donc si vous avez 1 000 Mds\$ de JGB (obligations gouvernementales japonaises)... que valent-elles vraiment ?

Eh bien, si vous deviez rembourser un prêt à 2 %, vous n'auriez pas un actif, mais un passif. Un portefeuille de JGB ne serait-il donc pas lui aussi considéré comme un passif, et non un actif ? Et si c'est un passif pour vous, est-ce que ce ne serait pas un actif pour le gouvernement japonais ? Remettons les choses dans l'ordre : l'emprunteur obtient un actif. Le prêteur obtient un passif. Dans quel genre d'univers est-ce que ce genre de chose arrive ?

Dans un monde d'intérêts négatifs, l'argent n'a pas de signification... pas de réalité. On pourrait construire des automobiles qui n'avancent pas... des avions qui ne volent pas... ou des ordinateurs qui ne calculent rien. Cela ne ferait aucune différence. Parce qu'on pourrait rester éternellement en activité.

Quoi ? Vous ne pourriez pas vendre vos produits ? Vous ne pourriez pas payer les intérêts sur votre dette ? Ha ha !... au taux zéro, vous pourriez les payer éternellement pour moins que le coût d'un timbre.

Comment ? Vous n'êtes pas solvable ? Mais c'est bien l'idée. Dans un monde à taux zéro, ça ne fait aucune différence. Vos baisers en valent bien d'autres – ils sont tous tout aussi froids. Vous pouvez toujours payer vos dettes en empruntant – et en quantité infinie – et payer tout ce que vous voulez.

Les lecteurs attentifs auront bien entendu réalisé que nous ne vivons pas dans un monde à intérêt zéro. Nous vivons dans le véritable monde de chair et de sang. Nous vivons dans un monde où le cash, le crédit et les baisers comptent encore. Et dans ce monde réel, on doit encore payer pour ce qu'on veut.

Mais petit à petit, jour après jour, le monde dans lequel nous vivons se fait plus étrange – grâce à ce système monétaire bizarre. Et petit à petit, plus le monde financier devient étrange, plus les gens veulent détenir du cash, sonnante et trébuchant (en quelque sorte), pour s'en protéger.

La guerre contre le cash est déclarée

MAI

Aux États-Unis aussi, l'inflation disparaît aussi rapidement que les bonnes manières. Sur les douze derniers mois, les prix à la consommation ont stagné ou à peu près. Cela en dépit d'une augmentation de 400 % des actifs de la Fed – qui constituent la base monétaire du pays – au cours des six dernières années. Si une telle quantité d'impression monétaire ne provoque pas une augmentation des prix à la consommation, comment y parvenir ? Nous y reviendrons.

2015

Et si on ne peut pas compter sur l'inflation pour réduire les dettes mondiales, qu'en est-il de la déflation ? Les autorités la craignent, la détestent et tentent de l'empêcher par tous les moyens. Sauf que la déflation fonctionne. Elle fait baisser les ventes, les prix et l'emploi, forçant les emprunteurs à faire faillite. Leurs dettes ont ensuite perdu toute valeur.

Hélas, dans un monde de taux zéro, les peaux de bananes disparaissent des trottoirs. Il est presque impossible de faire faillite, de faire défaut ou de se casser la figure.

La lettre *Grant's Interest Rate Observer* cite un exemple : RadioShack. L'entreprise a perdu pied en 2007, déclare Grant. Le journal satirique *The Onion* s'est moqué de son directeur, Julian Day, en lui faisant dire la phrase suivante : « Il doit y avoir un *business model* qui permet à cette entreprise de gagner de l'argent, mais que je sois pendu si je sais lequel. »

Pourtant, RadioShack est restée en activité – empruntant toujours plus d'argent tandis que sa notation passait de BB- à D durant les huit années suivantes. Finalement, l'entreprise a mordu la poussière en février 2015.

Rien de tel que du crédit bon marché illimité pour faire en sorte que les roues continuent de tourner – lentement. En 2009, une année sombre pour les entreprises américaines, 60 837 entreprises se sont mises en faillite. En 2014, on n'en a enregistré que 26 983. Ce chiffre n'est pas étonnant par son importance, mais bien par sa petitesse. Quand on peut emprunter pour rien... ou presque... pourquoi se mettre en faillite ?

Bien entendu, toutes les entreprises n'ont pas un accès égal à l'argent gratuit. Les plus petites font faillite. Les grosses restent en activité. L'économie reste en vie, mais sous respirateur.

Il y a une grande limite à ce système, toutefois : à mesure que le ralentissement empire, les prix chutent et les taux réels grimpent. C'est-à-dire que les autorités ont beau prêter à taux zéro, si les prix chutent, le taux d'emprunt effectif et réel peut grimper.

Jusqu'à présent, on parlait du principe que les taux ne pouvaient pas passer sous le zéro. Les gens ne paieraient pas pour le privilège de détenir de l'argent en banque ou en obligations ; ils prendraient simplement leur cash et le mettraient à l'abri.

Mais partout dans le monde, les gouvernements centraux ont commencé une « guerre contre le cash », destinée à contraindre les gens à utiliser le crédit, plutôt que du liquide. Les autorités peuvent surveiller, imposer et contrôler le crédit. Elles peuvent même vous forcer à payer pour le privilège d'en détenir.

La Banque centrale européenne et la Banque nationale suisse exigent déjà des déposants qu'ils paient pour le stockage de leur argent. Il y a quelques jours, J. P. Morgan Chase a commencé à demander à ses déposants des « frais d'utilisation » en échange du stockage de leur argent.

Les économistes défendent à présent l'idée de taxer le liquide ou même, comme Ken Rogoff, de le rendre illégal. En France, il est déjà illégal de payer en espèces des factures de plus de 1 000 €. Aux États-Unis, de leur côté, les travailleurs du secteur financier – les guichetiers des banques,

par exemple – doivent dénoncer les clients en remplissant des « dossiers d'activité suspecte » sur quiconque se présente avec ce qu'ils considèrent comme une somme inhabituellement élevée en liquide.

Pourquoi cette « guerre contre le cash » ? En partie pour vous contrôler. Et en partie pour contrôler l'économie. S'ils peuvent créer un monde où les taux d'intérêt nominaux sont négatifs, ils pourraient entretenir le flot de crédit qui coule vers leurs amis et les zombies, maintenant l'économie dans le coma pendant de nombreuses années.

Des entreprises qui devraient faire faillite auront accès au crédit. Les spéculateurs gagneront encore de l'argent. Les gouvernements continueront à imprimer de la monnaie et à se l'emprunter à eux-mêmes. Bien sûr, de temps en temps, les zombies jetteront quelques cailloux et bouteilles – mais ils obtiendront quand même leur cash et le système survivra.

Enfer et société sans cash

MAI

Une vision de l'enfer trouble notre sommeil ; la vision de ce que seront les États-Unis en particulier – et le monde occidental en général – lorsque les autorités auront effacé cinq millénaires de progrès et auront posé leur botte sur notre nuque.

Voici ce que disait Peter Bofinger dans *Der Spiegel* : « Considérant les possibilités techniques actuelles, les billets et les pièces sont en fait un anachronisme. » Ils ont rendu les paiements incroyablement difficiles, les gens perdant beaucoup de temps à la caisse, tandis qu'ils attendent que la personne devant eux fouille dans ses affaires pour trouver son argent et que le caissier lui rende la monnaie (au lieu, par exemple, d'attendre que la personne trouve la bonne carte de crédit, tape son code et attende l'approbation de la transaction).

Mais le gain de temps n'est pas le principal avantage de l'élimination du cash. Cela permettrait aussi d'assécher les marchés noirs et le trafic de drogue. Dans la zone euro, quasiment un tiers des espèces sont des billets de 500 €. Personne n'en a besoin pour faire ses courses ; des personnalités douteuses les utilisent pour leurs propres activités.

« Il serait plus facile, pour les banques centrales, d'imposer leurs politiques monétaires. Actuellement, elles ne peuvent faire passer les taux d'intérêt radicalement sous le zéro parce que les épargnants accumuleraient des espèces. S'il n'y a pas d'espèces, la limite est éliminée. »

Oui, cher lecteur, voilà ce qui se profile à l'horizon... Un terrible recul, au-delà des âges les plus sombres, pour revenir dans la boue et la vase de la préhistoire. À l'époque, la « monnaie » moderne n'avait pas été inventée. On ne pouvait échanger qu'avec des gens qu'on connaissait... et sur une

échelle très limitée. Le capitalisme était impossible. Le progrès était inatteignable. La richesse ne pouvait être accumulée.

Ensuite sont arrivées les pièces d'or et d'argent – du vrai cash. On n'avait pas besoin de connaître la personne avec qui l'on échangeait. On ne connaissait pas sa famille. Ou ses motivations. Ou ses finances personnelles. Et on n'avait pas besoin de noter qui devait quoi à qui. On pouvait simplement payer – en liquide.

Cela a rendu le commerce et l'industrie modernes possibles.

Cette nouvelle richesse a également fourni aux gens une nouvelle sorte de liberté. Ils pouvaient voyager – et payer leur nourriture et leur logement avec cette monnaie. Ils pouvaient investir... et utiliser cette richesse privée pour créer encore plus de richesse. Ils pouvaient même lever leurs propres armées... construire leurs propres fortifications... et défier les élites au pouvoir.

À présent, les gouvernements du monde entier tentent d'éliminer le cash. Des économistes de renom veulent qu'il soit aboli. Il y a déjà des limites à l'utilisation du cash dans de nombreux pays.

Pourquoi les autorités veulent-elles éliminer les espèces ? N'est-ce pas évident ? Elles veulent vous contrôler, vous et votre argent. Où l'avez-vous obtenu, veulent-elles savoir. Qu'allez-vous en faire ? Elles veulent avoir leur mot à dire sur la question. N'allez-vous pas l'utiliser pour faire quelque chose de « mal » ? Bon sang, vous pourriez soutenir « le terrorisme »... faire de l'évasion fiscale... voire acheter un paquet de cigarettes.

Les arguments sont persuasifs :

- Améliorer la base fiscale, puisque la plupart/toutes les transactions dans l'économie pourraient être suivies par le gouvernement ;
- Entraver l'économie parallèle, surtout dans les activités illicites ;
- Forcer les gens à convertir leur épargne en consommation et/ou investissement, fournissant ainsi une stimulation au PIB et à l'emploi.

Ces arguments sont creux, mais ils seront probablement convaincants. Et pour la première fois en 5000 ans, les dirigeants auront un moyen de contrôler le peuple en lui coupant les vivres. La monnaie électronique, gérée par un système bancaire contrôlé par le gouvernement, permet aux autorités de nous mettre là où elles nous veulent : avec des barreaux à nos cages et des fouets au-dessus de nos têtes. Toutes les transactions pourraient être soumises à approbation. Et chacun d'entre nous saurait qu'il pourrait sentir le fouet des autorités à tout moment.

Avec les systèmes de reconnaissance faciale, les autorités pourraient identifier n'importe qui dans n'importe quel environnement – dans un café, dans une manifestation ou devant un distributeur de billets. Ensuite, en quelques clics de souris, les comptes pourraient être gelés... ou confisqués. Le pauvre citoyen « disparaîtrait » en quelques secondes, incapable désormais de participer à la vie publique... forcé de fouiller les poubelles pour survivre.

2015

Et qui oserait l'aider? Qui oserait le soutenir? Qui oserait s'exprimer contre ce nouveau système diabolique? Eux aussi seraient marqués comme indésirables... et disparaîtraient. Imaginez le candidat politique qui découvrirait soudain que ses soutiens n'ont pas d'argent... Ou un lanceur d'alerte qui n'a plus rien à lancer.

Sommes-nous en train d'halluciner? Nous inquiétons-nous pour rien?

Une prévision inattendue

JUIN

Lorsque nous regardons les grands événements macroéconomiques des trente dernières années, nous nous apercevons que notre équipe s'en sort très bien en matière de prédictions. Cinq événements majeurs ont marqué la période :

- L'effondrement de l'Union soviétique en 1990 ;
- La fin du miracle économique japonais en 1990 ;
- La fin de la bulle des dot.com en 2000 ;
- Les attentats du World Trade Center en 2001 et la Guerre contre la Terreur ;
- La crise financière de 2008-2009 et la non-reprise qui a suivi.

Ces choses sont importantes en grande partie parce qu'elles étaient inattendues. Les gens n'y étaient pas préparés. En fait, la plupart des autorités affirmaient qu'elles ne se produiraient pas. La CIA, dans les années 1980, pensait que l'Union soviétique devenait de plus en plus forte, par exemple. Jusqu'en 1990, les investisseurs pariaient lourdement sur la continuation du boom japonais. *Idem* pour la bulle des dot.com, qui a été accompagnée des discours du type « cette fois-ci c'est différent » les plus délirants que nous ayons entendus. Personne ne s'attendait à une attaque aussi spectaculaire sur Manhattan – surtout pas les gens payés des milliards de dollars pour assurer notre sécurité. Enfin, Alan Greenspan tout comme Ben Bernanke ont dit que la crise du crédit de 2008-2009 était impossible à prévoir.

Sauf que le krach de l'immobilier et de la finance en 2008 n'était absolument pas imprévisible. Nos analystes et économistes ne parlaient que de ça des années avant que la crise ait lieu. Comme l'a commenté un de nos lecteurs : nous sommes souvent très en avance. Quant aux autres grands événements, nos analystes avaient vu venir trois sur quatre d'entre eux. Le seul que nous ayons raté – comme tout le monde – était les attentats du 11 septembre 2001 à New York.

2015

Soyons transparent : il est également vrai que nous avons prévu de nombreuses choses – comme le « bug de l’an 2000 » – qui ne se sont pas produites. Tout de même, il semble impressionnant, du moins à nos yeux, que nous ayons pu voir juste dans tant de domaines quand beaucoup d’autres – y compris ceux chargés de les surveiller – ont échoué.

Nous sommes d’avis que c’est simplement parce que nos abonnés nous paient pour remarquer des choses que d’autres sont payés pour ne pas voir. Marchés baissiers, krachs, contractions du crédit... catastrophes gouvernementales, techniques et sociales – personne ne souhaite repérer de telles choses. Personne ne veut qu’elles se produisent. Elles rendent les gens pauvres, et non riches. Pourtant, elles se produisent.

Et il semble que les lois de la nature veuillent que les fautes soient punies, les erreurs corrigées et que de « mauvaises » choses arrivent de temps en temps. Comme les feux de forêt, elles ont un but utile ; elles débarrassent du bois mort et permettent la future croissance.

Actuellement, nous prédisons une crise du crédit – bien pire que celle de 2008-2009. Personne n’en veut – surtout pas le bois mort lui-même. Mais selon nous, elle est extrêmement probable. Nous dirions qu’une telle crise est inévitable... même si nous ne savons pas quelle forme elle prendra. Et nous pensons qu’elle sera accompagnée par une chose encore plus rare et inattendue : la disparition du dollar.

Pour être clair, notre prédiction est que « l’Âge de Glace » des taux bas et de la croissance limitée pendant très longtemps – tel que prédit par de nombreux analystes et économistes – n’arrivera pas. Au lieu de ça, une crise causera un krach financier. Les banques feront faillite. Le système de crédit se grippera. Les gens feront la queue devant les distributeurs automatiques et les espèces disparaîtront rapidement. Cela poussera les autorités à se mettre en mode « banques centrales, en avant toute ». Elles inonderont le système avec de « l’argent » de toute sorte.

La glace fondra en un raz-de-marée d’hyperinflation.

Bien entendu, nous recevons les nouvelles de demain en même temps que vous – pas un jour avant. Nous pourrions nous tromper. Notre devise : parfois nous avons raison, parfois nous avons tort, toujours nous doutons.

2015

La France un pays mort ?

JUIN

« Les vieux, il faudrait les tuer dès la naissance. » (Boris Vian)

« La France est un pays mort. » Le jeune homme ne mâchait pas ses mots.

« Si on est jeune et qu'on a de l'ambition, on quitte la France. On va à Londres, ou aux États-Unis, ou en Chine. Rester en France, ça ne sert à rien. Je suis français. Ça me brise le cœur de partir. Mais je ne peux pas rester. Je n'aime pas trop être mort. »

Nos amis parisiens nous disent la même chose. Leurs enfants sont partis. S'ils veulent voir leurs petits-enfants, ils doivent voyager à l'étranger.

Dans le même temps, les prix de l'immobilier de standing à Londres, Vancouver et New York sont plus élevés que jamais. À Paris, en revanche, c'est mou.

« Nous aimerions vendre notre domicile [à Paris] », déclare un ami. « Il est parfait pour un jeune couple avec enfants. Mais le jeune couple avec enfants à qui nous voudrions le vendre a déménagé à Londres. »

Nous avons pris le train pour la Normandie. Nous avons acheté des billets de première classe, espérant avoir un peu de place pour travailler. Mais le compartiment de première était identique à celui de seconde. En moins propre. Les sièges étaient crasseux. Le revêtement était usé et gras.

« Quelle est la différence entre la première classe et la seconde classe ? », avons-nous demandé au contrôleur lors de son passage.

« Eh bien, il n'y en a pas vraiment, sinon que la première classe est plus chère, donc il y a moins de gens. »

Nous avons regardé dans le compartiment de seconde classe. Il n'était pas plus peuplé qu'en première.

Mais nous ne sommes pas là pour raconter notre voyage. Nous gardons l'œil ouvert dans l'espoir d'apprendre quelque chose. Et ce que nous apprenons de la France, c'est qu'elle a les mêmes problèmes que les États-Unis – peut-être en pire.

Les jeunes ne quittent pas le pays seulement parce qu'il est paresseux et rassis ; ils partent parce que le système est truqué à leur détriment.

C'est le plus grand scandale de France, selon le magazine *Le Point*. Il appelle les jeunes « la génération pigeon ».

En France comme aux États-Unis, les seniors ont utilisé le gouvernement pour s'attribuer argent et privilèges... et ont transformé les jeunes en pigeons. Le taux de chômage des jeunes – 15-24 ans –

2015

est deux à trois fois plus élevé que celui de personnes plus âgées. En ce qui concerne ceux qui ont abandonné le lycée, à peine un sur deux a un emploi. Et le droit du travail français est célèbre pour favoriser les gens qui sont déjà dans le système – tout en étant particulièrement vicieux envers ceux qui n'y sont pas.

Le malheureux jeune Français est également chargé de dettes. Les diplômés ne sortent pas de l'école aussi endettés qu'aux États-Unis. Ils ont tout de même leur part de dette gouvernementale sur les épaules. Un jeune en Allemagne peut s'attendre à porter environ 30 000 \$ de dette gouvernementale. En France, ce chiffre approche les 35 000 \$. Par comparaison, le jeune Américain supporte 50 000 \$ environ (selon nos calculs à main levée).

La majeure partie de cette dette – sinon la totalité – vient du fait que l'on ponctionne l'avenir pour donner des choses aux seniors aujourd'hui.

L'Apocalypse n'aura pas lieu (ou pas tout de suite)

JUILLET

« C'est fini. Euro fini. Grèce finie ». C'est par cet abrégé apocalyptique que notre chauffeur de taxi décrivait la situation à Athènes le week-end dernier.

Les banques sont restées fermées pendant deux semaines. Les citoyens grecs – mais pas les touristes avec des cartes étrangères – ont droit à 60 € par jour, la limite des retraits dans un distributeur.

Vendredi dernier en fin de journée, on aurait dit que la fin était proche. Tsipras était en train de céder devant les buveurs de bière européens ; il accepterait leurs termes, disaient les journaux.

Le problème, c'est que ses propres concitoyens venaient de voter pour rejeter quasiment le même accord. Et puis, à mesure que le week-end progressait, les termes sont devenus plus durs encore... et Tsipras les a acceptés. En ira-t-il de même pour son Parlement ?

Comme un chasseur de tornades, nous sommes montés dans un avion pour Athènes afin d'étudier la tempête qui s'est abattue sur la ville. Ce serait amusant de voir tant de vanités et de prétentions valser dans les airs, avons-nous pensé. Au minimum, ce serait un entraînement utile et instructif pour les tempêtes qui se préparent ailleurs. Mais il ne s'est rien passé. Pas d'accident. Pas de cyclone. Pas de déraillement. Pas de panique dans les rues.

En fait, d'après nos explorations dans le quartier de Plaka, nous n'avons trouvé que des touristes... qui semblaient ne pas même soupçonner qu'il y avait une crise financière. La nuit dernière, par exemple, nous sommes allés sur la place Syntagma pour y chercher chaos et désordre. Tout ce que nous avons trouvé, c'est un escadron de policiers somnolant dans un bus blindé. Les distributeurs

2015

fonctionnaient ; personne ne faisait la queue devant. Les restaurants étaient à moitié pleins. Pas d'accident. Pas de cyclone. Pas de déraillement. Pas de panique dans les rues.

Nous n'avons pas vu non plus de signes de dépenses extravagantes ou d'investissements imprudents. Athènes est une ville de la taille de Paris, mais elle n'a pas d'Arc de Triomphe, pas de Tour Eiffel, pas de Louvre. Pas d'appartements élégants, pas de gratte-ciels luisants. Du moins pas que nous ayons vus. Ses principales réussites ont été érigées il y a plus de 2000 ans. Et on se demande comment ces gens ont fait. Le Parthénon a exigé d'immenses investissements et une organisation méticuleuse. C'est à couper le souffle... un chef-d'œuvre. Il n'y a pas signe de telles capacités ici aujourd'hui.

Athènes est plutôt un bourg méditerranéen désuet, légèrement ringard.

« Hé, je peux vous aider ? » Un homme à l'air louche s'est approché. Nous ne savions pas ce qu'il offrait, mais nous n'en voulions pas. « Non... merci ». Nous avons pris la direction opposée. Il nous a suivi. « Hé... qu'est-ce que vous cherchez... je peux vous aider à le trouver »... « Eh bien, je cherche des signes d'effondrement financier ». « Ah, je peux vous aider à trouver de la drogue... des femmes... du jeu... Mais je ne connais rien aux effondrements financiers ». Nous avons remercié l'homme une nouvelle fois et sommes repartis.

Comme vous le savez, la Grèce n'est qu'une ligne de front dans la Guerre zombie. Le vrai sujet, ici, est le même que sur tous les autres fronts : comment faire en sorte que le crédit continue de couler. Les gens honnêtes produisent. Les zombies prennent. Ils prennent ce qu'ils peuvent des revenus et de l'épargne, mais ça ne suffit pas. C'est le crédit qui les maintient en vie.

Les entreprises zombies empruntent de plus en plus pour continuer de fonctionner. Elles versent de gros bonus et leur titre grimpe ! Le crédit bon marché permet aussi de maintenir les autorités en activité.

Quasiment tous les gouvernements de la planète sont dans le rouge. Enlevez le rouge et les programmes zombies devraient prendre fin.

Le crédit bon marché finance les tire-au-flanc, les tricheurs, les lobbyistes, les avocats, des guerres imbéciles, des investissements idiots et les millions de gens qui vivent aux dépens des autres – faisant souvent semblant d'accomplir un travail utile.

Comment reconnaître les zombies. Le test est simple en théorie : si personne n'était forcé de les soutenir, auraient-ils le même revenu ? Si la réponse est « non », ils ont été zombifiés.

En pratique, cependant, il peut être difficile de différencier un zombie d'un homo sapiens honnête. Souvent, ils ne le savent pas eux-mêmes. Certaines professions honnêtes ont été quasi-entièrement zombifiées. Idem pour des pays entiers. La Grèce, par exemple, a pu vivre au-dessus de ses moyens – grâce au crédit fourni par les Européens du nord. Bon nombre de ses citoyens – particulièrement ceux qui travaillent pour le gouvernement – se sont habitués à gagner plus qu'ils ne valent. Il n'y avait que très peu de zombies dans le monde de Périclès, Aristote et Euclide. L'économie ne pouvait pas entretenir de nombreux parasites. À présent, le monde en regorge.

2015

Internet fait-il vraiment grimper le PIB?

JUILLET

Nous étions à Vancouver pour une conférence sur les technologies – les technologies de l'information, pour être plus précis.

« Dans votre livre, vous suggérez qu'internet n'a pas vraiment beaucoup contribué à l'économie », nous a dit une auditrice d'un ton accusateur. « Mais en réalité, ça semble avoir tout changé. Comme le dit Elon Musk, internet a donné au monde une sorte de système nerveux, permettant l'échange instantané d'informations sur toute la planète ».

« Peut-être », avons-nous répondu. « Mais nous parlions du contexte de la croissance économique. Le genre de croissance dont on a besoin pour rembourser ses prêts. Et internet semble avoir ralenti la croissance au lieu de l'accélérer ».

« Mais vous n'êtes pas d'avis que tout se limite à la croissance économique, n'est-ce pas ? »

« Non... en effet. En fait, je pense que ce n'est qu'une fraude ».

Nous avons alors expliqué que les économistes peuvent mesurer uniquement la quantité, non la qualité. La quantité est donc tout ce qui les intéresse. Naturellement, ils en veulent plus.

Ils ne connaissent que la quantité de « trucs et bidules » que l'économie produit et vend. Si les chiffres du PIB semblent ralentir, les économistes qui gèrent la Fed conseillent une baisse immédiate des taux pour que les lignes de montages et les caisses enregistreuses se remettent à tourner. Encore... encore... encore!

Avec le crédit facile, la quantité de choses qu'on peut se permettre augmente en flèche. Normalement, la quantité de trucs qu'on peut acheter est limitée par la quantité d'argent qu'on gagne. Mais avec le crédit facile, la quantité de choses qu'on peut se permettre augmente en flèche. Le dollar factice (non-limité par l'or) permet une quantité presque illimitée de crédit... qui à son tour permet une quantité presque illimitée de trucs. En Chine, les usines surchauffent pour tenter de suivre la demande des consommateurs occidentaux en général et américains en particulier.

Si le crédit avait été maintenu au niveau de PIB en vigueur avant les débuts du système basé sur l'argent facile – c'est-à-dire avant 1971 –, la Chine aurait moins d'usines. Et l'économie américaine vaudrait aujourd'hui 8 000 Mds\$, non 18 000 Mds\$.

Selon nos calculs à main levée, l'équivalent de 10 000 Mds\$ de trucs et bidules n'auraient jamais été fabriqués, transportés ou utilisés rien que cette année.

Mais est-ce que ça ne signifierait pas que nous serions tous plus pauvres? Uniquement selon les économistes. Les économistes mesurent les trucs. Pour eux, moins de trucs signifie moins de richesse. Ils ne peuvent mesurer la qualité des trucs en question... la qualité de notre expérience... ou la qualité de nos vies.

2015

Internet ne semble pas faire grand-chose en termes de “trucs et bidules”... mais augmente la qualité. Nous pouvons désormais trouver facilement comment pratiquer telle ou telle activité. Nous pouvons vérifier hôtels et restaurants avant d’y aller. Nous pouvons apprendre... lire... voire des choses auxquelles nous n’avions pas accès avant.

En un sens, internet permet de gagner ce qui est notre ressource la plus précieuse – le temps. On peut l’utiliser pour aller là où on le souhaite par le chemin le plus court et le plus économique. On peut l’utiliser pour trouver des informations qui auraient autrefois exigé un voyage à la bibliothèque. On peut aussi commander des trucs – s’épargnant ainsi les soucis et les frais d’un déplacement dans les boutiques.

La majeure partie de ces activités sont probablement du temps gaspillé... mais elles permettent d’économiser de l’énergie. Et pour ceux qui souhaitent passer leur temps à regarder du porno ou des chatons – voire mener des batailles imaginaires avec des gens de l’autre côté de la planète – ce doit être une amélioration du niveau de vie. La croissance du PIB baisse. Mais la qualité pourrait grimper.

Dans la peau de Janet Yellen

SEPTEMBRE

Nous en revenons à la pauvre Janet Yellen. C’est le jour J. Dans quelques heures, une bonne partie du monde aura les yeux fixés sur la Fed et sa présidente.

La Fed a quasiment promis de rendre la vue aux aveugles et de faire marcher les paralytiques. Elle affirme qu’elle – et elle seule – est capable d’améliorer l’économie américaine et, par extension, toute l’économie mondiale.

Les gens gagneront plus d’argent grâce à la Fed, et ils auront à craindre moins de calamités financières comme celles qui se sont produites avant que la Fed ne soit mise en place en 1913. Dans l’inconscient populaire – s’il existe – on croit également que la Fed « ne permettra pas » un grand marché baissier parce que « ce serait mauvais pour l’économie ». La Fed contrôle la totalité du monde du commerce, de la finance et de l’investissement. Janet Yellen contrôle la Fed.

Mais qui contrôle Janet Yellen? Oui, le poids de ces affirmations et promesses extravagantes repose désormais sur une seule femme – Janet Louise Yellen, de Brooklyn, NYC.

Pendant ses heures de travail, Mme Yellen garde la tête haute et parle le jargon embrouillé d’un économiste ordinaire. Mais pendant la nuit, tard, après s’être tournée et retournée dans son lit, ses

2015

pensées doivent se concentrer. Par intervalles de terreur pure, elle doit voir la position impossible dans laquelle elle a été mise.

« Comment suis-je censée savoir à quel prix le crédit devrait être ? C'est impossible, évidemment. Les prix sont fixés par les marchés, pas par des bureaucrates. Quand on essaie de faire autrement, on se retrouve toujours avec un beau gâchis. Et pourtant, me voilà. J'ai une responsabilité. Je suis à la tête du plus grand cartel bancaire au monde. Je suis chargée – par la loi – de faire quatre choses (je le sais parce que je l'ai lu sur le site internet de la Fed ce matin) :

Mener la politique monétaire du pays en agissant sur la devise et les conditions de crédit dans l'économie avec pour objectifs le plein emploi et la stabilité des prix.

Superviser et réglementer les banques et autres institutions financières importantes afin d'assurer la sécurité et la santé du système bancaire et financier de la nation, et protéger les droits au crédit des consommateurs.

Maintenir la stabilité du système financier et contenir les risques systémiques qui peuvent apparaître sur les marchés financiers.

Fournir certains services financiers au gouvernement des États-Unis, aux institutions financières américaines et aux institutions officielles étrangères, et jouer un rôle majeur dans le fonctionnement et la surveillance des systèmes de paiement du pays.

Je ne devrais pas me poser de questions. Je devrais juste faire mon job.

Le plein emploi. Oui... je crois qu'on est en bonne voie.

Des prix stables ? D'où ça vient, ça ? Je ne savais pas que c'était là. Là, aucun doute, on y est. Les prix sont plus stables qu'on le voulait. On visait 2 % d'inflation.

Bon, si l'économie est en aussi bonne santé que je le dis, elle ne sera pas perturbée par une augmentation d'un quart de point. Si elle n'est pas en aussi bonne santé... et si la hausse des taux la met dans tous ses états... eh bien c'est que ces sept longues années de taux zéro n'ont rien fait pour elle ; autant les augmenter, non ?

Attendez... peut-être que le marché de l'emploi n'est pas aussi sain qu'on me l'a dit. Mon ancien assistant, Andy Levin, radote chez Bloomberg : « Il faudra probablement encore deux ans avant que les États-Unis atteignent le plein emploi, quoi qu'en disent les statistiques du chômage et ce qu'en pensent les responsables de la Réserve fédérale. Tel est en tout cas le point de vue d'Andrew Levin, autrefois conseiller spécial de l'ancien président de la Fed Ben S. Bernanke et de Janet Yellen, vice-présidente à l'époque, entre 2010 et 2012 ».

Et tous ces clowns à la télé, expliquant pourquoi je devrais ou ne devrais pas... pourquoi je vais le faire... pourquoi je ne le ferai pas. L'un me dit que le taux de chômage n'est pas aussi bon qu'il le semble. Un autre me dit que la Chine est en route vers une sérieuse dépression. Un autre encore s'inquiète du ralentissement du commerce mondial... Un dit d'accélérer. Un autre de ralentir.

2015

Ils croient que j'ai une sorte de machine sous la main : il suffirait d'appuyer sur l'accélérateur et l'économie partira en trombe. Mais si c'était réellement le cas, j'aurais mis le pied au plancher il y a longtemps. Ça ne marche pas comme ça...

Une erreur dans le choix de carrière? Et... oh non... peut-être que le principe même est faux! Peut-être que je n'ai pas lu la description de poste assez attentivement. Peut-être qu'on n'obtient pas la stabilité, le plein emploi, la sécurité et ainsi de suite en tirant sur des leviers et en tournant des boutons. Peut-être qu'être banquier central n'est pas du tout comme être mécanicien.

Peut-être que c'est plus comme être juge. Les juges n'ont pas besoin de trouver ces nouveaux outils du genre de l'assouplissement quantitatif. Ils ne sont pas censés utiliser des méthodes non-conventionnelles. On n'attend pas d'eux qu'ils améliorent le monde, bon sang. Les juges sont simplement censés appliquer la loi et arriver au même jugement demain que celui qu'ils ont rendu hier. La principale caractéristique du rôle d'un juge, c'est l'absence d'innovation. On tue quelqu'un, le juge vous condamne. Facile. Les juges n'ont pas le monde entier qui les regarde... anticipant leur prochaine décision ; leur prochaine décision est censée être exactement la même que la précédente. Ils n'ont pas non plus besoin de se soucier de ce qui arrivera une fois le jugement rendu. Leur travail consiste simplement à rendre le bon jugement... à chaque fois... comme la fois précédente.

C'est peut-être ainsi que les banques centrales sont censées fonctionner aussi. Ce n'est pas à moi de me soucier des rigolos qui ont parié sur des taux bas. Pourquoi est-ce que je m'inquiérais de la baisse de leurs actions? Mais attendez... si elles baissent trop... et trop vite... on pourrait avoir... eh bien... une situation sur les bras. Et elle pourrait se transformer en un très gros gâchis... le plus gros gâchis de l'histoire du monde. Oh là là... On est déjà le matin? »

Pourquoi accepte-t-on d'être gouverné?

NOVEMBRE

Nous sommes déçus par les idées politiques et théories gouvernementales. Ce ne sont qu'escroqueries, justifications et vantardises. Les unes essaient de jouer des tours à M. Tout-le-Monde... les autres affirment qu'on fait tout ça pour son bien... et les troisièmes prétendent qu'il serait perdu sans ça.

La majeure partie n'est pas du tout des théories... mais des prescriptions – des plans permettant de créer la sorte de gouvernement que le « théoricien » voudrait avoir. Il n'est donc pas surprenant que ces plans flattent son intellect et engagent son imagination. Toutefois, ils ne répondent pas aux questions essentielles : pourquoi laissons-nous d'autres gens nous dire quoi faire. Ne sommes-nous pas tous égaux? Quel est le but d'un gouvernement? Que coûte-t-il et quels bénéfices confère-t-il?

2015

Vous trouverez peut-être que ces questions s'éloignent considérablement des réflexions habituelles de *La Chronique Agora*. Mais elles nous occupent l'esprit. Des échéances électorales majeures arrivent en France comme aux États-Unis. Plusieurs personnes se proposent de prendre en charge le gouvernement de ces pays. Il vaut peut-être la peine de se demander de quoi ils prennent la charge... et de toute façon, puisque *La Chronique* est gratuite, nous nous sentons le droit d'écrire exactement ce que bon nous semble !

Le gouvernement est un fait. Il existe. Il est aussi commun qu'un rot après une bonne bière. Il est aussi omniprésent que les poux et aussi inévitable que la vanité. Mais qu'est-ce ? Pourquoi est-il ? Et qu'est-il devenu ?

Nous ne savons pas grand-chose des véritables origines du gouvernement. Tout ce que nous savons, grâce à l'archéologie, c'est qu'un groupe finissait souvent par en conquérir un autre. On a trouvé sur des squelettes vieux de plus de 100 000 ans des blessures telles que celles infligées durant un combat.

Nous supposons que ça signifie que le « gouvernement » a changé. Quiconque était le chef a été viré ou tué. Et quelqu'un d'autre est devenu chef. Les groupes tribaux, ou même les groupes familiaux, avaient probablement des « chefs ». Peut-être n'étaient-ils rien de plus que des brutes... ou peut-être étaient-ils des aînés respectés.

Au cours des millénaires, on a sans doute trouvé autant d'exemples différents de « gouvernements » primitifs que de tribus. Au cours des millénaires, on a sans doute trouvé autant d'exemples différents de « gouvernements » primitifs que de tribus.

Certaines élaient leurs dirigeants. D'autres les choisissaient peut-être au hasard, pour autant que nous en sachions. Nombre de tribus attribuaient sans doute cette charge par simple consensus. Certaines n'avaient probablement pas de dirigeant identifiable.

Mais la race humaine semble être faite de telle sorte que certaines personnes veulent diriger... tandis que beaucoup d'autres veulent être dirigées. Dans l'adversité, il y avait probablement un avantage à avoir un chef. La chasse était souvent une affaire collective. Il y avait également des décisions de groupe à prendre – sur la manière dont la nourriture était stockée ou rationnée, par exemple – qui affecteraient la survie du groupe tout entier.

En cas d'attaque, un chef fort et capable ferait la différence entre la vie et la mort. Nous pouvons supposer qu'aujourd'hui, les gens prennent le rôle de chef ou de suiveur parce que l'évolution les y a programmés.

Inutile de revenir à la dernière période de glaciation pour voir ce qui arrive dans de petites unités politiques. Nous pouvons le voir de nos jours. Il y en a partout. Chaque église a son conseil paroissial. Chaque communauté a une forme de gouvernement. Chaque entreprise... groupe... club... chaque fois que des humains se rassemblent, il semble qu'un ordre politique/social se développe.

2015

Les règles évoluent. Des dirigeants apparaissent. Des groupes informels cèdent généralement à cette personnalité forte. Les assemblées essaient de contrôler ce phénomène. Les familles y résistent. Les dîners tentent de l'éviter. Mais c'est comme ça. Certaines personnes cherchent à dominer. D'autres aiment à être dominés.

Le problème, c'est qu'on trouve généralement plus d'une personne (ou un groupe) voulant occuper la position dominante. Ce qui mène à des conflits. De la trahison. Des meurtres. Des rivalités. Et des élections. Mais n'allons pas trop vite en besogne.

Nous parlions des origines du gouvernement, en essayant de déterminer ce qu'elles étaient. À petite échelle, en concluons-nous, elles étaient à la fois extrêmement variables en termes de forme... et extrêmement limitées en termes d'ampleur.

Quelle quantité de gouvernement peut-on appliquer dans un petit groupe? Pas grand-chose. On peut forcer les gens à faire ce qu'on veut, mais la limite est vite atteinte. On trouve toujours un rival prêt à renverser le chef si ce dernier perd le soutien populaire.

Dans un contexte tribal, nous imaginons que le guerrier le plus féroce et le plus fort était en mesure de s'installer à la tête du clan. Mais il pouvait être poignardé dans son sommeil... ou même atteint par une flèche lors d'une chasse. Même dans les meilleures circonstances, son règne ne pouvait pas durer plus longtemps que sa propre force.

Dans une petite ville, le gouvernement s'en sort plutôt bien. Il n'y a pas beaucoup de distance entre les gouvernants et les gouvernés. Ces derniers savent où vivent les premiers... comment ils vivent... et quelles sont les différences entre eux. Si les gouvernants en font trop, ils seront probablement battus aux prochaines élections... ou sur la place du village.

Mais à mesure que l'échelle augmente... que la distance entre gouvernés et gouvernants se creuse... que le cadre institutionnel croît et mûrit... le gouvernement prend de l'importance. Il est plus formel. Plus puissant. Il peut commencer à diriger plus efficacement.

Le premier gouvernement à grande échelle et de long terme que nous connaissions se trouvait en Égypte. Après l'unification des royaumes de Haute-Égypte et Basse-Égypte, la période dynastique a commencé. Elle a duré deux millénaires, jusqu'à ce que les Romains conquièrent l'Égypte, en 30 av. J.-C. Nous ne savons pas exactement comment le gouvernement fonctionnait durant ces nombreux siècles, mais nous savons que cela a donné naissance à une théorie. À l'époque, on ne la considérait d'ailleurs pas comme une théorie mais comme un fait : le dirigeant était divin. Un dieu. C'est une théorie qui se défend. Elle explique pourquoi on suit les ordres d'une autre personne : dans l'Égypte ancienne, la question ne se posait pas. Parce que le pharaon n'était pas une autre personne. Il était autre chose. Ce qu'il était précisément... ou ce que les gens pensaient qu'il était... n'est pas clair. Mais les documents archéologiques montrent qu'il était traité comme s'il était un ou deux échelons plus haut que le reste d'entre nous. S'il n'était pas un dieu à part entière, il était au moins un demi-dieu... le chaînon manquant entre l'homme et les dieux. Si c'était le cas – et qui sommes-nous pour en douter? – la théorie se tient parfaitement. L'autorité

divine est transmise du ciel à l'homme via son intermédiaire... le pharaon. On pourrait penser que ce serait là la fin de l'histoire. Mais non.

Des colons s'installaient dans la région du delta – les Hyksôs –, et apparemment, ils n'étaient pas de cet avis. Idem pour les Thébains. Les Nubiens. Les Assyriens. Les Hittites. Et des centaines d'années de guerres intestines entre des dizaines de groupes différents... sans parler de luttes au sein des familles divines elles-mêmes.

Pourquoi laisser les gens râler en essayant de décider quel était vraiment le choix divin ? Si les dieux voulaient mettre leur homme sur le trône, ils auraient pu faire un peu plus pour l'aider. Au moins auraient-ils pu se montrer un peu plus clairs sur qui précisément était cet homme. D'un autre côté, qui peut comprendre les dieux ? Peut-être que toute cette histoire de divinité était un mensonge. Ou peut-être que les dieux aimaient à voir leur homme se donner un peu de mal. Impossible de le savoir. Les pharaons ont peut-être vécu comme des dieux, ils ont peut-être gouverné comme des dieux... mais ils mouraient comme tout le monde. Après 30 dynasties, selon Ménéès, le système tout entier s'effondra.

Cléopâtre s'est laissée rouler dans un tapis pour être déposée aux pieds de Jules César. Il lui a fait un enfant... mais elle est ensuite passée du côté de Marc-Antoine. Ce qui se révéla être une erreur. Le neveu de César, Octavien, était mieux organisé et meilleur politicien. L'armée d'Antoine fut battue à Actium. Mais l'idée d'un dirigeant de droit divin survécut. Antoine commençait déjà à sentir le sang des dieux circuler dans ses veines. Ensuite, une fois Antoine écarté du pouvoir et les pharaons demi-dieux à peine enterrés en Égypte, les Césars romains, à moitié fous, commencèrent à se sentir pousser des ailes.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2016

BEST OF BILL BONNER

LE PETIT LIVRE NOIR DE LA FINANCE

2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 **2016**

Amazon : navigation sur la rivière sans retour

JANVIER

Parfois les choses tournent mal. On ne peut pas l'empêcher. On ne peut pas le nier. On ne peut pas prétendre que ce n'est pas le cas. La seule véritable question, c'est : où êtes-vous quand ça arrive ?

Il peut être amusant de prendre le large en bateau... jusqu'à ce qu'on réalise qu'on a oublié d'apporter le panier à pique-nique. Combien il eut été préférable de comprendre l'addiction de votre petite amie à l'héroïne – avant de l'épouser. Quel plaisir d'observer ses actions brûlantes grimper en flèche... sauf qu'on ne veut pas se trouver en dessous lorsqu'elles commencent à vous retomber sur la tête.

« Les actions mises à mal tandis que l'inquiétude augmente », annonce un titre du *Wall Street Journal*. Avec deux entreprises seulement – Amazon et Google (désormais appelé Alphabet) – 100 Mds\$ de capitaux imaginaires ont été perdus depuis le début de l'année.

Il y a 15 ans de ça, nous avons baptisé Amazon « la rivière sans retour ». Depuis, le cours de la valeur a grimpé en flèche. L'entreprise a prospéré... et nous avons eu l'air d'un idiot. Sur le papier, l'entreprise vaut une fortune. Le PDG Jeff Bezos a montré au monde quel génie il était. Il a constamment réinvesti la trésorerie d'Amazon pour gagner des parts de marché et faire les gros titres. Mais attendez... Les tribunaux sont pleins de génies déclarant faillite. Savoir vendre une histoire au public n'est pas la même chose que savoir vendre des produits qui rapportent des profits et des bénéfices aux actionnaires.

En dépit de toute l'eau qui a coulé sous les ponts, pour autant que nous puissions en juger, Amazon reste la rivière sans retour. Lors d'un marché haussier, les investisseurs se contentent d'espoir, de belles déclarations et de « revenus pour demain » – ils ne posent pas trop de questions. Mais dans un marché baissier, l'espoir prend le maquis, la patience s'efface... et les points d'interrogation apparaissent. « Où est l'argent ? » demandent-ils.

Les investisseurs veulent du cash, tout de suite. Ils veulent des dividendes. Ils veulent être protégés contre la marée, et que les risques soient pleinement divulgués. Même après une baisse de 16 % depuis le 1^{er} janvier, Amazon cote toujours plus de 830 fois ses revenus nets. On ne parle pas là d'un coup sur « la prochaine révolution » accompli par un petit génie de la technologie. En fait, Bezos n'a eu qu'une exposition limitée à la technologie avant de fonder Amazon. Il n'a pas non plus de véritable expérience dans la vente au détail. C'est un homme de Wall Street.

Investir dans Amazon n'est pas une position technologique. C'est une position financière. Bezos a travaillé pour des banques, des fonds d'investissements et des *hedge funds* avant d'en venir au e-commerce. Il a lancé Amazon en 1994. L'entreprise a été fondée sur la technologie et les conditions de marché telles qu'elles existaient à l'époque. Depuis, la vieille rivière s'ensable.

Voyons voir... Amazon dit avoir gagné 328 M\$ l'année dernière. Elle est valorisée en bourse à 495 Mds\$. L'action se vendait 581 \$ la semaine dernière. Hmm... en tant qu'entreprise mature, elle devrait être valorisée à environ 15 fois les bénéfices. Puisque Bezos est un génie, nous irons jusqu'à lui accorder un PER de 20. Ce qui fait que l'entreprise vaut environ 6,5 Mds\$, avec un objectif de cours d'environ 14 \$ par action. Il y a 10 ans environ, nous pensions qu'Amazon était « une valeur raisonnable à 10 \$ ». Les chiffres disent que nous avons à peu près raison. Mais tout dépend où l'on se trouve lorsqu'on s'en rend compte.

Si l'on est confortablement positionné dans l'or, le cash et l'immobilier, on peut observer le déclin des marchés comme un voisin suivant un raid de la police sur une fête trop bruyante. Si votre portefeuille est plein d'actions Amazon, en revanche, nous vous conseillons de vous éclipser par la porte de derrière.

Société sans cash : devenez un hors-la-loi!

FÉVRIER

L'économiste Larry Summers est une source fiable de sottises. Et un porte-parole régulier du *Deep State* – l'État profond.

Un petit rappel pour les nouveaux lecteurs : les électeurs n'ont pas leur mot à dire sur qui régit un pays. C'est plutôt un « gouvernement de l'ombre », constitué de l'élite, de compères, de lobbyistes, de bureaucrates, de politiciens et de zombies – c'est-à-dire le *Deep State* – qui est en permanence au pouvoir.

Dit plus simplement, peu importe le parti au pouvoir ; c'est le *Deep State* qui règne. Et à quoi est-il occupé en ce moment ? Larry Summers le sait. « Il est temps de tuer le billet de 100 \$ », écrit-il dans le *Washington Post* (une autre source fiable de sottises).

2016

Le *Deep State* veut que vous utilisiez de l'argent qu'il peut facilement contrôler, taxer et confisquer. Or la devise papier contrarie ses plans... La France a déjà interdit les transactions en cash de plus de 1000 €. Les plus grandes banques de Suède et de Norvège militent pour l'abolition pure et simple du cash.

Des plans pour supprimer le cash de la circulation ont été établis aux plus hauts niveaux du gouvernement en Israël, en Inde et en Chine. Le PDG de la Deutsche Bank, John Cryan, prédit que le cash « n'existera probablement plus » d'ici 10 ans.

Et voilà M. Summers dans le *Washington Post* : « Les activités illicites sont facilitées lorsqu'un million de dollars pèse 1,1 kg, comme dans le cas des billets de 500 €, plutôt que 25 kg ou plus comme ce serait le cas si le billet de 20 \$ était la dénomination la plus élevée ». Il propose « un accord mondial pour cesser d'émettre des billets valant plus de 50 \$ ou 100 \$, par exemple. Un tel accord serait aussi significatif que tout ce que le G7 ou le G20 a fait depuis des années ».

Qu'est-ce qui fait croire à M. Summers qu'interdire ces billets serait une bonne chose ? Un article de recherche présenté par Peter Sands, ancien PDG de la banque britannique Standard Chartered, et publié pour la Harvard Kennedy School of Government. « Les billets à dénomination élevée », dit la publication, « ne jouent pas un grand rôle dans le fonctionnement de l'économie légitime, mais un rôle crucial pour l'économie souterraine ». M. Sands sait sans doute de quoi il parle, en matière de dissimulation. Lorsqu'il était PDG, le plus grand régulateur financier de New York a menacé de retirer sa licence bancaire à Standard Chartered. Selon l'organisation, la banque avait « conspiré » avec le gouvernement iranien pour dissimuler au moins 60 000 transactions illégales – représentant au moins 250 Mds\$.

À *La Chronique Agora*, nous ne prétendons pas savoir comment améliorer le monde. Nous savons simplement ce que nous aimons. Et nous n'aimons pas que d'autres nous disent quoi faire. Les gens qui insistent pour appliquer leurs idées au monde entier sont généralement les gens dont les idées sont idiotes. « Il faut toujours faire le contraire de ce qu'on vous dit de faire », nous a conseillé un ami en France dont le père était maire d'une petite ville durant la Deuxième guerre mondiale. Il continua : « Il y avait eu un "incident". Je crois que la Résistance avait tué un soldat allemand dans la région. C'était vers la fin de la guerre, quand les nazis menaient des actions de représailles contre les civils. Ils dirent donc à mon père de rassembler toute la population sur la place du village. Au lieu de ça, mon père dit à tout le monde d'aller se cacher dans les bois environnants, ce qu'ils firent. Ils ont eu de la chance – ils ont survécu à la guerre ».

Aujourd'hui, les autorités en général et M. Summers en particulier veulent que nous rassemblions notre cash sur la place du village. Au lieu de billets, ils veulent nous forcer à utiliser des notations électroniques fidèlement enregistrées dans une banque réglementée par le gouvernement.

Avez-vous déjà vu un de ces « billets électroniques », cher lecteur ? Nous non. Nous ne savons pas de quoi ils ont l'air. Et nous nous méfions profondément de toute cette histoire.

La Banque centrale européenne et la Banque du Japon – tout comme les banques centrales du Danemark, de la Suède et de la Suisse – ont déjà imposé une « taxe » sous forme de taux d'intérêt négatifs sur les comptes que leurs confient les banques commerciales.

Ces banques centrales espèrent que les banques commerciales répercuteront cette nouvelle taxe à leurs clients. C'est déjà arrivé en Suisse... Selon notre collègue Chris Lowe, Alternative Bank Schweiz (ABS) commencera à facturer des taux négatifs sur les dépôts de ses clients cette année. ABS prélèvera une pénalité annuelle de 0,125 % sur les dépôts de moins de 100 000 francs suisses et une pénalité annuelle de 0,75 % sur les dépôts de plus de 100 000 francs suisses. Dans les faits, ABS fait payer ses clients pour déposer leur argent chez elle. On met 1 M€ en banque, avec un taux négatif de 0,75 %, on revient un an plus tard et il reste 992 500 €. La banque a confisqué les 7 500 € manquants. À un taux négatif de 3 %, disons... vous payez 30 000 € par an juste pour laisser votre argent en banque. Voilà qui ressemble à une escroquerie.

Les gouvernements abolissent le cash. Vous n'avez pas d'autre choix que de laisser votre épargne en banque. Et vous êtes forcé de payer la banque pour stocker votre argent. Mais attendez... Les banques ne stockent pas du tout « votre » argent. Un dépôt bancaire, c'est une reconnaissance de dette de la part de votre banque. Il n'y a pas de billets dans un coffre-fort... juste des 1 et des 0 dans une base de données quelque part. Si la banque décide de ne pas vous rendre « votre » argent, pas de chance. C'est comme si quelqu'un vous proposait de garder votre tarte aux cerises. Il mange ensuite la tarte, en promettant de vous en rendre une identique quand vous le voudrez. Et il a le culot de vous demander de l'argent chaque mois pour le « stockage » de la tarte. Puis le jour où vous la voulez... il n'est pas en mesure de vous la donner. « Je n'ai plus de farine. Il faudra revenir demain », dit-il. Ou bien : « je suis désolé, mais le gouvernement a déclaré que les cerises sont une espèce en danger. Il m'est interdit de vous rendre votre tarte. Elle était très bonne, ceci dit ». Combien vaut cette tarte électronique, de toute façon... s'il faut payer quelqu'un pour la manger à votre place ?

Imaginez avoir une automobile... et devoir payer des gens pour la conduire. Ou un appartement... et devoir payer des gens pour qu'ils veuillent bien y vivre. Quand on doit payer quelqu'un pour se débarrasser de quelque chose, vous imaginez combien votre argent vaut vraiment. Et quand votre banque – ou le *Deep State* – voudra confisquer votre argent, qui l'en empêchera ?

Au moins, si vous possédez votre argent en espèces sonnantes et trébuchantes, ils doivent venir s'en emparer physiquement. Lorsqu'il est « à la banque » – n'existant sous aucune autre forme que des soldes bancaires électroniques – tout ce qu'ils ont à faire, c'est appuyer sur un bouton.

C'est ce qui est arrivé à Chypre. Les banques allaient dans le mur... et les dépôts ont été confisqués pour les remettre à flot. Qui empêchera que la même chose se produise ailleurs ? Les juges nommés par le *Deep State* ? La police payée par le *Deep State* ? Les politiciens achetés par le *Deep State* ? Lorsque le cash sera hors la loi... seuls les hors-la-loi auront du cash. Et nous avons l'intention d'en faire partie.

Apple et sa curieuse émission d'obligations

FÉVRIER

Apple a annoncé qu'elle ne collaborerait pas avec les autorités pour décrypter un iPhone. Le dernier smartphone d'Apple a un certain niveau de sécurité, ont déclaré les dirigeants d'Apple. Donner un mot de passe au gouvernement saperait une confidentialité que les clients ont payée. Plusieurs candidats républicains se sont déjà mis du côté des autorités. « Pour qui se prennent-ils ? » a demandé Donald Trump.

Apple a également annoncé une vente obligataire d'un montant de 12 Mds\$. Pour rappel, lorsqu'une entreprise émet des obligations, elle emprunte de l'argent aux investisseurs. Il n'est pas difficile de comprendre pourquoi les dirigeants d'Apple veulent emprunter. L'entreprise n'a pas besoin d'argent ; elle a déjà de la trésorerie en abondance. Elle ne dit même pas ce qu'elle en fera, décrivant son utilisation comme « des objectifs généraux pour la société... dont des rachats d'actions ordinaires... et le versement de dividendes »...

Dans les faits, l'entreprise emprunte à une catégorie d'investisseurs pour donner l'argent à une autre catégorie d'investisseurs. Apple obtient un prêt de la part des acheteurs obligataires pour donner une prime aux actionnaires.

Les deux côtés de la transaction pensent sortir gagnant ; selon toutes probabilités, aucun des deux ne le sera.

Apple est considérée comme un créancier sain, si bien qu'elle peut emprunter à bas prix. Et les taux d'intérêt sont à des planchers historiques. Emprunter est peut-être une bonne affaire pour l'entreprise. Ce qui nous intrigue, c'est pourquoi quiconque voudrait prêter.

Il y a deux questions à se poser avant d'accorder un prêt : combien va-t-on récupérer ? Va-t-on récupérer son argent, tout simplement ? (Le retour sur investissement et le retour de l'investissement).

Les obligations qu'Apple cherche à fourguer ont diverses dates d'exercice – certaines courant sur 30 ans. Or 30 ans, c'est long, pour un prêt à une entreprise technologique. Une nouvelle technologie est toujours remplacée par une technologie encore plus neuve.

Lorsque le dernier coupon arrivera à expiration, les produits d'Apple pourraient être aussi démodés qu'un radio-cassette... et les remboursements de la dette pourraient avoir pris fin depuis longtemps.

Non que nous prédisions quoi que ce soit de la sorte. Simplement, Apple est l'une des entreprises les plus riches et les plus prospères au monde. C'est un succès déjà remarquable – c'est sans doute en demander un peu trop que de s'attendre à ce qu'elle soit tout aussi saine et florissante en 2046.

2016

Deep State, les nouveaux rentiers

MARS

Examinons la progression du *Deep State*... le « gouvernement de l'ombre » qui tire vraiment les ficelles. Après l'annonce du dirigeant chinois Deng Xiaoping que s'enrichir est « glorieux »... la chute du mur de Berlin... et la proclamation de « la fin de l'Histoire » par le philosophe économiste Francis Fukuyama, les Américains – et les Occidentaux dans leur ensemble – se sont mis à croire, naïvement, que le monde évoluait dans la même direction – la leur.

Les États-Unis étaient le Peuple élu... le pays exceptionnel... la nation que le reste du monde admirait, souhaitait imiter et dont on ne pouvait se passer. Les Américains ne doutaient pas que ce ne soit qu'une question de temps avant que la Chine – prise dans les griffes implacables du capitalisme mondialisé... et infestée de diplômés de la Harvard Business School – devienne comme les États-Unis. Bientôt, les Chinois regarderont eux aussi des émissions télévisées débiles. Il y aurait des autoroutes à huit voies entre les grandes villes... et des affiches géantes pour des centres commerciaux. Prêts automobiles, prêts étudiants et prêts revolving ne seraient pas loin derrière. Les dirigeants d'entreprise manipuleraient les marchés de manière éhontée pour s'accorder des primes imméritées... grâce à de l'argent irréal emprunté à des taux tout aussi irréels à des banquiers peu scrupuleux. Les Chinois ne tarderaient pas non plus à développer une presse libre – qui mettrait au jour les dossiers gênants des politiciens et des bureaucrates... pour les enterrer discrètement dans un tiroir.

Et la démocratie? La flamme sous la marmite de la liberté brûlerait en Chine comme aux États-Unis. Là encore, ce n'était qu'une question de temps avant qu'elle n'entre en ébullition avec des élections... où des candidats imbus d'eux-mêmes engageraient de plus en plus d'argent des autres... jusqu'à ce que les électeurs soient entièrement cuits.

Ce ne sont pas les Chinois qui sont devenus comme les Occidentaux – mais l'inverse. Et là, nous nous concentrons sur un aspect essentiel : chez eux, le Parti communiste dirige les choses. Aux États-Unis et en Occident, c'est le *Deep State*.

Les gens veulent toujours obtenir la richesse et le pouvoir de la manière la plus simple possible. Cette manière, consiste à les prendre à d'autres. Tel est le rôle du gouvernement – la seule institution qui peut voler et tuer légalement (incroyable, tout ce qu'on peut faire quand on rédige soi-même les lois!). La fumée des révolutions française et américaine a masqué cette réalité brutale. Elles ont montré qu'on peut vraiment tromper 1 000 personnes 1 000 fois. Il suffit de convaincre les citoyens lambda qu'ils peuvent jouer un rôle dans le gouvernement. Non seulement ils feront la queue devant les bureaux de vote dès l'aube... Mais ils enverront leurs enfants mourir dans vos guerres... et paieront plus d'impôts, en croyant que c'est pour leur propre bien !

Le chancelier allemand Otto von Bismarck a expliqué comment maintenir l'ordre au sein du « petit peuple » : promettez de prendre soin d'eux du berceau à la tombe. Taxez-les... puis rendez une partie de cet argent sous forme d'avantages sociaux.

2016

Jusqu'au XIX^e siècle, la principale source de richesse était la terre. En Europe, elle appartenait à une poignée de riches « rentiers » et était cultivée par de nombreux paysans pauvres. Une fois que les paysans ont eu le droit de vote, les grands propriétaires se sont retrouvés en position de faiblesse politique. Ils n'avaient pas assez de votes pour protéger leur richesse aux urnes. Et ils n'avaient pas assez de richesse pour se protéger au niveau politique.

Un nouveau pouvoir et une nouvelle richesse apparaissaient dans les villes et les usines. La « richesse imméritée » ou les « rentes » injustes ne pouvaient suivre le rythme. Elles avaient mauvaise réputation. La nouveauté, c'était la « libre-entreprise » et elle enrichissait la société. C'était une sorte de richesse différente. Elle provenait du travail, des compétences et de l'investissement. Il fallait la gagner.

Les nouveaux riches ajoutaient de la nouvelle richesse. Ils ne se contentaient pas de prendre l'argent des travailleurs. Les anciens riches – perdus dans leurs châteaux immenses et mal chauffés, des trous dans leurs pull-overs et des zéros dans leurs comptes en banque – n'ajoutaient rien du tout. Les propriétaires terriens perdirent leur pouvoir. Petit à petit, les grands domaines – dont bon nombre pouvaient être retracés aux vols et conquêtes de l'époque médiévale – furent démantelés et frappés d'impôts.

Pendant un temps – alors qu'elle était fraîche et neuve – la démocratie sembla fonctionner. La « main morte » du passé disparut. Les anciens rentiers furent oubliés. Mais le gouvernement était encore en activité. Les gens intelligents découvrirent bientôt comment l'utiliser... Et une nouvelle classe de rentiers naquit.

François Hollande, personnalité influente de la planète ?

MAI

Qu'est-il arrivé au *Time*? Henry Luce, qui a lancé le *Time* – le premier hebdomadaire aux États-Unis – serait probablement consterné en voyant ce que son magazine est devenu. Insipide, flagorneur, puéril... flattant les riches, les prétentieux, les compères et les zombies – c'est un désastre journalistique.

Notre accès de dégoût a été provoqué par un numéro du *Time* que nous avons trouvé dans un salon d'aéroport. En couverture se trouvait un portrait de la présidente du FMI, Christine Lagarde, tandis que le magazine promettait de nommer « les 100 personnes les plus influentes de la planète ».

Dès la première page, les rédacteurs sont dans le pétrin. Quasiment toutes les personnes les plus « influentes » du monde sont soit des célébrités... soit des fumistes... soit *des has been*. Mme Lagarde,

2016

par exemple. Nous ne savons pas exactement dans quelle catégorie la classer. Mais dans la mesure où elle est engagée – comme quasiment toutes les autres personnalités listées dans le magazine – à entretenir le système et éviter le changement... nous avons du mal à voir quelle influence elle pourrait avoir. Au mieux, son influence est similaire à celle des brûlures d'estomac ou des cafards : on ne peut rien y faire. Sans elle, les choses seraient exactement au même point qu'aujourd'hui.

L'hagiographie de Mme Lagarde était écrite par une autre championne du statu quo : Janet Yellen, présidente de la Fed. Mme Yellen nous dit qu'« aucune organisation est plus cruciale, pour stabilité de l'économie mondiale, que le Fonds monétaire international ». Nous restons bouche bée.

La stabilité est un mot trompeur. Un peu comme la mafia permet de stabiliser les quartiers pauvres à Palerme... ou comme l'héroïne gratuite permet de stabiliser un toxicomane... le FMI est conçu pour maintenir le système en fonctionnement – et peu importent les dégâts que ça cause.

Tel est le thème que l'on retrouve chez les 100 personnes les plus influentes. Toutes affirment faire le bien... mais il n'y a pas la moindre preuve que celles que nous connaissons (et nombre de ces personnalités nous sont inconnues) ont fait la moindre petite chose – à part construire leur propre réputation et vendre leur influence au lieu de l'exercer. Mme Yellen appelle Mme Lagarde une « pionnière ». Mais quel territoire a-t-elle exploré? Christine Lagarde est la première femme à la tête du FMI, déclare Mme Yellen (sans avoir besoin de mentionner qu'elle-même est la première femme à la tête de la Fed). En voilà un exploit.

Les 99 autres personnalités sont un mélange d'artistes, de politiciens, de fêlés et de farceurs. Le dénominateur commun, c'est que ce sont tous des gens dont le nom apparaît dans les médias.

Lori Robinson, générale dans l'US Air Force, « protège la mère-patrie »...

Le sénateur Ted Cruz « ne reculera devant aucun obstacle s'opposant à plus d'emplois, plus de liberté et une vraie sécurité pour le peuple américain »...

La romancière Marilynne Robinson « est déterminée à être aussi intelligente que possible »...

La joueuse de tennis indienne Sonia Mirza « a inspiré une génération d'Indiennes à suivre leurs rêves »...

Diana Natalicio, présidente d'université, « était en avance sur son temps, voyant l'avenir de l'Amérique sur les visages de ses étudiants »...

Le président de la Fondation Ford, Darren Walker veut « conquérir les inégalités »...

James Comey, directeur du FBI, tente de contrer « le terrorisme international et les menaces émergentes dans le cyber-sécurité »...

Et, dans des décennies, les gens verront les œuvres de l'artiste japonaise Yayoi Kusama et constateront que « son idée de la création et de l'infini est éternelle ».

Bla bla bla...

2016

Mais nos sottises favorites proviennent du « philosophe » Bernard-Henry Lévy. Il affirme que le président François Hollande s'est montré « obstinément européen », et affirme qu'il devrait être inclus dans les 100 personnes les plus influentes au monde.

Hollande, nous dit BHL, est « l'un des tout derniers dirigeants européens à croire à l'Europe – sans lui, nous reviendrons à l'âge des Ténèbres ».

Nous ne savons pas de qui rire en premier – Hollande ou BHL.

Nous suivons la carrière de BHL – de très loin et avec beaucoup de désintérêt – depuis plus de 40 ans. Nous l'avons rencontré au début des années 70. Il dirigeait à l'époque un mouvement appelé les « nouveaux philosophes ». Nous pensions que ça vaudrait la peine d'être exploré. Hélas, nous n'y avons rien compris. Nous étions sûr que c'était de notre faute. Notre connaissance des vieux philosophes était vacillante – nous n'aurions sans doute pas pu trouver Platon dans un alignement de suspects, à l'époque. Nous nous sommes donc dit que si les nouveaux philosophes semblaient n'avoir aucun sens, c'était à cause de nous. Nous n'en sommes plus si certain aujourd'hui. Qu'est-ce qui fait penser à BHL que l'Europe reviendrait à « l'âge des Ténèbres » si l'Union européenne était dissoute ?

L'Union européenne existe depuis 1992. Est-ce que les choses allaient si mal avant ? Pas dans notre souvenir. Mais BHL ne s'arrête pas là. Selon lui, Hollande est « un grand dirigeant mondial. Ce n'est pas une opinion. C'est un fait ». Hein ? Quel genre de fait est-ce donc ? Et quelle sorte de philosophe ne connaît pas la différence entre fait et opinion ? Apparemment, le genre qui pense que François Hollande est un grand dirigeant. Ou le pauvre diable qui est à la tête du magazine jadis important d'Henry Luce.

Si la dette US pèse trop lourd... Trump renégociera !

MAI

Donald Trump a fait savoir la semaine dernière que s'il devient président des États-Unis, si la dette fédérale américaine pèse trop lourdement sur ses épaules, il fera ce qu'il fait le mieux : négocier. Il obtiendra « une remise ».

« QUOI????? »

La question a parcouru tout Wall Street et les ruelles de Manhattan... la City de Londres... et tous les autres grands centres financiers de la planète.

« Qu'est-ce qu'il a dit ? Est-ce qu'il a dit qu'il allait faire défaut sur la dette US ? Je ne peux pas y croire ! »

2016

« Renégocier » les termes d'une dette... obtenir une remise... c'est ce qu'on fait quand on ne peut pas payer. C'est ce que l'Argentine vient de faire après des années de lutte juridique – durant laquelle ses créiteurs ont saisi l'un de ses navires dans un port étranger.

L'idée d'une remise sur les bons du Trésor américain – le crédit le plus sûr au monde – était plus que remarquable... elle était impensable. Impensable... mais pas pour les raisons que l'on croit !

Le *New York Times* s'est immédiatement emparé du sujet, affirmant que la proposition de Trump « fissurerait la confiance des investisseurs » et coûterait aux États-Unis « beaucoup d'argent » (à cause des intérêts plus élevés). Le *Washington Post* a suivi, soulignant que la confiance dans la dette américaine était « le ciment maintenant l'intégrité de la finance mondiale ». Toute remise en doute de ce ciment, selon le journal « déstabiliserait instantanément » l'économie mondiale.

Ce pauvre Donald. Il a brisé un tabou de plus. Il a dû ravalier ses paroles et s'expliquer.

Trump ne semble pas comprendre comment l'escroquerie fonctionne, mais il a raison sur ce qu'elle signifie.

Le gouvernement américain a le monopole de l'émission de devise de réserve mondiale. Il n'a pas besoin de renégocier. Il n'a pas besoin de demander de remise.

Le gouvernement américain influence même – par le biais de sa banque centrale, la Fed – la valeur de la devise dans laquelle sa dette est libellée. Ce qui signifie qu'il peut escroquer les investisseurs de toute la planète sans piper mot.

Pour l'instant, le dollar est en pleine forme... et les acheteurs font la queue pour obtenir plus d'emprunts du Trésor américain. Plus tard, la situation pourrait se renverser. Mais ce ne sont pas les États-Unis qui iront quémander des remises de dette. Ce seront les propriétaires de bons du Trésor – des retraités pour la plupart – qui iront faire la manche au coin de la rue.

Le problème avec la démocratie...

MAI

Nous considérons qu'une assemblée municipale dans un village est un modèle. C'est une démocratie qui semble fonctionner relativement correctement. Tout le monde se connaît. Les habitants sont parents, amis, collègues. Tout le monde connaît donc les détails importants – par exemple que le maire est une canaille ou qu'il vaut mieux éviter de se promener quand Mme Dupont prend le volant.

Dans un village, on peut connaître la vérité... et voter au sujet de choses qui concernent l'ensemble de la population. On peut aussi faire de la planification centrale... c'est presque nécessaire : où

mettre la décharge municipale. Quand organiser la prochaine foire aux vins. Le prix de la place dans le parking municipal.

Tout le monde doit faire de la planification centrale. Quand on se lève le matin, il faut planifier sa journée. Quand on a une entreprise et/ou une famille, on doit prendre des décisions... on doit décider de ce qu'on va faire et comment on va le faire.

À petite échelle, la planification centrale est nécessaire et efficace. Et la démocratie n'est pas mauvaise non plus. Elle permet de construire le consensus nécessaire pour fixer des objectifs, et faire en sorte que tout le monde s'y mette.

Même ainsi, on est confronté à quantité de bourdes et de mécontentement. Il y a toujours des idiots qui veulent donner des ordres à tout le monde. Mais dans une petite communauté, la plupart des gens apprennent à s'entendre.

Dans une grande communauté, en revanche, la planification centrale et la démocratie sont des choses entièrement différentes. Les gens élisent des dirigeants qu'ils n'ont jamais rencontrés... en se basant sur des slogans et de la publicité bien menée. Personne ne sait vraiment ce qu'ils vont mettre en place ni pourquoi. Ensuite, ces dirigeants peuvent assez littéralement faire ce qu'ils veulent. Les gens l'acceptent parce qu'ils croient avoir affaire à une simple version plus grande d'un conseil municipal.

La démocratie à grande échelle est entièrement différente. A grande échelle, la planification centrale et la démocratie ne fonctionnent pas.

L'économiste de l'école autrichienne Friedrich Hayek a décrit le problème en détail. La planification centrale est une caractéristique nécessaire de l'existence. On doit planifier sa journée... son année... son activité... ses vacances... son budget – on planifie tout, dans la vie. Et généralement, plus on est doué en matière de planification... plus on suit les plans mis en place... mieux les choses se passent. Naturellement, on suppose que cette sorte de planification sera utile à tous les niveaux – de notre emploi du temps personnel au programme d'un pays tout entier.

Mais il y a un problème : la planification requiert une connaissance détaillée des objectifs et des ressources. Si l'on veut construire une usine, par exemple, il faut beaucoup d'informations. Il faut savoir où, quand, comment et pourquoi. Combien est-ce que le projet coûtera ? Combien de temps durera-t-il ? Que rapportera-t-il ? Comment les biens seront-ils livrés ? D'où viendront les employés ? Combien gagneront-ils ? Etc.

On élabore ses plans de son mieux – parfois à raison, parfois à tort... et toujours en sachant qu'il faudra vivre avec les résultats. Et puis voilà que les autorités arrivent. Elles ont leurs propres plans...

« Vous ne pouvez pas construire une usine ici », disent-elles. « Nous augmentons le salaire minimum », ajoutent-elles. « Il vous faut une licence... un permis... l'accord de la FDA, du FBI, de la TSA, de la NSA, du DOJ, de la SEC »...

« Ah, et vos produits doivent être vendus au prix que nous avons fixé ».

Oh-oh.

Le problème n'est pas la planification en soi, mais un conflit de plans. Vous avez vos propres plans – basés sur des informations spécifiques sur ce que vous voulez faire et ce que vous avez pour le faire – et les autorités ont les leurs. Vous voulez dépenser votre argent ; les autorités veulent le prendre pour financer leurs propres projets. Vous voulez vivre à St Petersburg ; elles veulent vous mettre dans un goulag en Sibérie.

Il en va de même pour les individus. On épargne pour sa retraite. On prévoit, on calcule ses besoins, et pendant 20 ans, on se prive... pour suivre le plan jusqu'à son 65^e anniversaire. Et voilà qu'arrive la banque centrale... qui réduit les taux d'intérêt à tel point que votre plan tout entier finit en morceaux.

Par décret – sans droit au vote pour quiconque – près de 8000 Mds\$ de paiements d'intérêts ont été confisqués aux épargnants et donnés aux débiteurs... les enrichissant à vos dépens.

Lorsqu'on élabore ses plans, ils sont basés sur des échanges libres avec le reste du secteur privé – pour lever l'argent dont vous avez besoin, acheter les ressources nécessaires et embaucher des travailleurs. Personne n'est contraint de faire quoi que ce soit. Tout est volontaire ; tous ceux qui sont impliqués pensent s'en sortir à leur avantage. Peu de carotte... beaucoup de bâton.

Puis les autorités s'en mêlent. Elles vous assènent que leurs plans sont plus importants que les vôtres. Elles ont la carotte... et le bâton. Surtout le bâton. Avec des clients et des fournisseurs, on peut négocier ou persuader. Les autorités, elles, prélèvent tout simplement des amendes... vous mettent en prison... voire pire.

Peu importe ce que vous voulez ou ce que vous pensez : vous devez plier... sinon gare à vous. Les familles, les entreprises et les petites villes – toutes doivent suivre la volonté du gouvernement central.

Et ensuite ? Inévitablement, les planificateurs centraux de Paris, Washington, Moscou et Londres sabotent tout. La croissance ralentit. L'argent disparaît. Des guerres sont déclarées. Des gens meurent. Qui paie les coûts ? Les planificateurs centraux ? Vous voulez rire. Le coût de leurs erreurs et gaspillages sont toujours imposés – de force – aux gens dont les propres plans ont été perturbés : les investisseurs, les contribuables, les consommateurs et les communautés.

Cette « vanité fatale », pour reprendre le terme de Hayek, fait que les autorités pensent pouvoir améliorer le monde en intervenant dans les plans privés et en imposant leurs propres idées sur le fonctionnement de la planète.

« Mais au moins, ils obtiennent ce qu'ils méritent », direz-vous. La politique publique ne peut que refléter la volonté du peuple, non ? Quand bien même ce serait le cas, ce serait malgré tout répugnant et inefficace. Même avec le soutien de 51 % de la population, la planification centrale perturberait les plans des 49 % restant, menant à du vol en masse, moins de production et une servitude forcée.

2016

Combien de personnes comprennent la politique de taux zéro des banques centrales? Combien soutiennent le vol pur et simple des épargnants au bénéfice des riches?

Des études ont prouvé que, quelle que soit la personne que vous élisez, les planificateurs centraux travaillent pour le *Deep State*, pas pour les électeurs. Ils continuent de suivre leur programme égoïste et intéressé... peu importe ce que vous voulez. Dans la mesure où leur programme implique de prendre la richesse et le pouvoir de la majorité pour se l'attribuer à eux-mêmes, il n'y a quasiment aucune chance – s'il était pleinement compris – que la majorité des électeurs le soutiendrait.

Alors si vous pensez que les nuisances et les indignités imposées par les autorités cesseront simplement parce que vous votez X plutôt que Y – vous faites sans doute erreur.

Le problème, avec un revenu de base garanti...

JUIN

Un revenu de base garanti (c'est-à-dire un revenu de base qu'on touche qu'on ait un emploi ou non)... il nous vient en tête que c'est en réalité un sujet sur lequel nous écrivons depuis 15 ans.

C'est le même problème avec toutes les arnaques... avec tous les programmes de redistribution insensés et mal pensés... et tous les plans « quelque-chose-en-l'échange-de-rien ».

C'est le même problème qu'on « relance » une économie avec de « l'argent » factice... qu'on aide des dictateurs étrangers... ou qu'on distribue du pain et des jeux aux électeurs à domicile.

C'est que le *Deep State*, en plus d'être malfaisant et distrayant, est incompetent. Il mène des guerres uniquement pour les perdre. Il « résout » des problèmes en les aggravant. Sous la coupe des banques centrales, il « améliore » l'économie et laisse neuf personnes sur 10 plus pauvres qu'avant.

Heureusement, nos dirigeants sont si maladroits, boiteux et incompetents qu'ils nous épargnent de pires désastres. S'ils étaient plus intelligents et mieux organisés, ils auraient causé encore plus de dégâts.

L'argent gratuit est une menace aveugle : il détruit les riches comme les pauvres. Et plus on met d'argent à la tâche... plus on peut ruiner de gens. Recevoir de l'argent en échange de rien est une habitude facile à prendre... et difficile à perdre.

Les gens les plus pauvres ont peu de défenses ; même une petite allocation a un effet dévastateur. Bientôt, ils ne peuvent plus s'en passer. Les industries locales disparaissent ; elles ne peuvent pas faire concurrence à des biens et des services gratuits. Les mauvaises habitudes prolifèrent ; la criminalité et la violence augmentent, l'oisiveté étant, comme on dit, la mère de tous les vices.

2016

Ce n'est pas le fait de se « sentir concerné » qui mène les gens au progrès économique. C'est le besoin. Et ce n'est pas l'abondance de capitaux qui fait que les gens en veulent plus ; c'est sa rareté. Supprimez le besoin et vous sapez tout l'édifice. Les gens cessent même... de se sentir concernés.

L'une des innovations clé pour la construction de notre civilisation moderne a été l'argent – la monnaie. Grâce à elle, on a pu transporter la richesse au travers du temps et de l'espace. La monnaie circulait. On pouvait faire affaire avec quelqu'un qu'on ne connaissait pas – appartenant à une tribu différente... parlant un langage différent... ayant une culture différente. Peu importait ce qu'il pensait ou les dieux qu'il adorait. Son argent valait celui d'un autre. C'est ce qui a permis aux gens de se spécialiser dans ce qu'ils savaient faire de mieux. Ils n'avaient pas besoin de tout faire eux-mêmes. Ils pouvaient se concentrer sur leur activité la plus productive – puis en faire commerce avec les autres. S'ils vivaient dans un pays chaud, ils pouvaient faire pousser des bananes et des oranges et les échanger avec des gens habitant plus au nord, contre du blé et d'autres céréales.

Les biens et les services ont commencé à circuler (souvent avec des armées d'envahisseurs), apportant avec eux des idées et des innovations qui aidaient tout le monde à progresser.

Il n'est pas surprenant que des populations vivant sur des îles lointaines ou des vallées isolées soit généralement plus primitives. Elles n'ont pas eu l'avantage des contacts, du commerce et des échanges.

La monnaie permet aussi à la richesse de transcender le temps. Vous fabriquez quelque chose. Vous le vendez. Vous gardez l'argent dans votre portefeuille. 10 ans plus tard, vous pouvez toujours dépenser la richesse créée il y a une décennie.

Ou, en empruntant, vous pouvez utiliser l'argent de quelqu'un d'autre – basé sur de la richesse créée il y a longtemps – pour générer de la richesse future... avec laquelle vous pourrez rembourser la personne tout en gardant une part pour vous.

L'argent ne venait pas de rien ; il naissait de quelque chose. Ce devait être de l'argent honnête, pas de la devise frauduleuse créée par les banques centrales ou les gouvernements. Et il ne pouvait pas être volé. Il devait être gagné – par le travail, l'investissement, le commerce, les échanges et l'industrie. C'était le produit... le fruit... des efforts. Pas de l'oisiveté.

Cet argent a amené avec lui un tout nouvel esprit, une toute nouvelle éthique, et une nouvelle philosophie sur le fonctionnement du monde. « Ce que vous voulez que les hommes fassent pour vous, faites-le [vous aussi] de même pour eux », ainsi l'a formulé Jésus-Christ durant le Sermon sur le Montagne. Si vous voulez recevoir, en d'autres termes, il va falloir donner.

Supprimez le besoin de donner en plus de celui de prendre... et vous embrouillez tout. Pas besoin de planter si l'on n'a pas besoin de récolter. Pas besoin de dire « s'il vous plaît » ni « merci », ou de vous lever pour faire chauffer votre four à quatre heures du matin... si vous touchez un chèque sans cuire une seule miche de pain.

Inutile d'épargner votre argent et de l'investir avec sagesse si vous avez accès à de la pseudo-épargne en quantité illimitée. L'argent gratuit crée l'illusion de la richesse – dans une famille ou une économie – et tout le monde s'en trouve appauvri.

Le capitalisme sans capital

JUILLET

Voici ce que m'écrit l'un de mes amis, depuis la Suisse : « ce n'est qu'une question de temps avant que l'État ne possède tous nos actifs. Il est décidé à faire en sorte que les cours restent élevés, et ses ressources sont illimitées ».

Oui, les actions, les obligations, les vieux exemplaires de *Mad Magazine*... l'État possédera tout. Alors, nous serons totalement libres. Nous n'aurons rien... et rien à perdre. Nous serons devenus ce que Wilhelm Röpke, éminent économiste progressiste, avait anticipé : des animaux « nourris à l'étable » qui dépendent de leurs maîtres pour subsister.

Enfin, nous aurons le type de capitalisme dont un autre économiste, Karl Marx, avait rêvé : le capitalisme sans capitaux privés. Le *Deep State* contrôlera toutes nos richesses.

Nous irons à l'université grâce à des prêts accordés par l'État... Nous conduirons des voitures achetées en crédit-bail, bien sûr, à taux bas subventionnés par l'État... Nous travaillerons pour des entreprises dépendant des financements de la Fed et de la Zone euro...

Bien sûr, notre santé sera entre les mains de l'État... tout comme l'argent de nos retraites.

Du berceau à la tombe, nous vivrons du crédit des banques centrales.

Chaque sou présent dans le secteur privé est soit gagné, soit emprunté. L'État et ses copains, eux, perçoivent de l'argent gratuit. Progressivement, ils possèdent de plus en plus d'actifs... alors que le reste de la population est de plus en plus endetté.

Mais attendez un peu... regardons à nouveau le labyrinthe de points, ou de données, à relier. Comment est-ce arrivé ?

Le prix est différent de la valeur. Si vous voulez augmenter les prix, il vous suffit de distribuer de l'argent. Larguez de l'argent par hélicoptère... surtout dans les quartiers défavorisés... et les prix flamberont.

Mais quid de la valeur ? C'est là que cela devient intéressant... Car lorsque l'argent tombe de l'hélicoptère, la valeur a tendance à chuter, elle aussi. Pourquoi le bottier se donnerait-il la peine de fabriquer une bonne paire de chaussures de marche, si tout son argent tombe du ciel sans qu'il ait

à produire le moindre effort ? Pourquoi une entreprise s'acharnerait-elle à fabriquer les meilleurs produits qu'il soit, si ses recettes ne proviennent plus de sa clientèle exigeante ? Pourquoi un analyste taillerait-il son crayon avant de dénicher les meilleures sociétés dans lesquelles investir... s'il n'y a plus aucun lien entre l'argent et le niveau de qualité ?

Dans les quartiers favorisés comme dans ceux qui ne le sont pas, l'argent gratuit sème la zizanie. La qualité diminue... à mesure que de moins en moins de gens sont prêts à fournir un effort et du temps afin de la produire. Et pourquoi se donneraient-ils cette peine ? Le lien sacré et ancestral entre la qualité et la richesse, l'effort et la récompense, a été rompu.

Vous voulez savoir pourquoi l'Américain moyen gagne moins à l'heure actuelle qu'il y a 40 ans ? Vous voulez savoir pourquoi les riches sont devenus si pleins aux dents ? Vous voulez savoir pourquoi, comme l'a déclaré le *Financial Times* il y a quelques jours, Hillary Clinton a peur de la « contagion populiste » ?

L'État a dégainé son couteau en 1971. Il a modifié le système monétaire même. Il a sectionné le lien entre l'or et le dollar... et entre la valeur et le prix. Ce fut si subtil que personne n'a protesté... et si intelligent que pratiquement personne n'a vu ce que cela signifiait vraiment.

Il nous a fallu plus de 40 ans pour le découvrir. Et même si, à présent, les points du labyrinthe forment une figure, celle-ci est floue, difficile à cerner et facilement mal interprétée. La plupart des gens ne voient que les symptômes... les furoncles... la fièvre... les sueurs nocturnes... et les hallucinations. La population qui vote pour le Brexit ou Donald... les taux d'intérêt qui tombent à leur plus-bas sur 5 000 ans... le gouffre qui s'agrandit de plus en plus entre riches et pauvres. Quelle est la cause ?

La planche à billets lutte-t-elle contre la pauvreté ?

JUILLET

Si la planche à billets pouvait éradiquer la pauvreté, depuis le temps, cela se saurait. L'idée de créer et de doper la « demande » en émettant de l'argent n'a rien de nouveau. C'est de loin la façon la plus simple de stimuler la demande.

Vous émettez de l'argent (ou du crédit). L'économie digère ce nouveau pouvoir d'achat et le confond avec la demande réelle. Les ventes augmentent. Les prix augmentent. Et l'expansion suit. Mais cette expansion est peine perdue.

Jean-Baptiste Say l'a expliqué il y a plus de cent ans. « La Loi de Say » énonce que la demande réelle ne peut venir que de la production, et non d'une planche à billets ou de l'expansion du crédit.

Ce n'est pas quelque chose que l'on a appelé « la bonne idée de Say », ou « la suggestion de Say », mais bien « la Loi de Say », car elle est semblable à la Loi de la gravité. Vous pouvez faire comme si elle n'existait pas. Vous pouvez l'ignorer (pendant un temps). Mais comme toutes les lois de la nature, elle finit par avoir le dernier mot.

L'endettement ne peut augmenter la demande car il s'agit simplement d'un accord entre personnes. L'épargnant transfère son épargne à quelqu'un d'autre. Il n'y a pas d'augmentation de la demande, simplement un transfert d'une personne à une autre... ou d'une période vers une autre.

Afin d'augmenter le pouvoir d'achat réel, la production réelle doit augmenter. Les gens doivent produire plus. Et gagner plus. La demande provient des revenus réels et la productivité est, plus ou moins, le moteur des revenus. L'investissement de capitaux est le moteur de la productivité. Lorsque vous dépensez moins que ce que vous produisez, vous créez du capital. Mais en décourageant l'épargne, cette masse « d'argent de substitution » supprime l'investissement de capitaux, l'innovation et la productivité.

Cet argent sert uniquement à gagner encore plus d'argent, en passant outre tout ce processus d'épargne, d'investissement, de croissance de la productivité et des revenus qui, normalement, fait progresser l'économie. Les rachats d'actions, les fusions-acquisitions, les *carry-trades*... les ventes aux enchères d'œuvres d'art.

L'argent facile décourage les investissements à long terme. Aux États-Unis, la croissance déçoit et a ralenti au premier trimestre. Au lieu d'investir en vue de produire plus de richesses, on a recours au crédit pas cher afin de spéculer, de faire grimper le cours des actions et de produire des gains rapides et faciles.

En manque d'investissements réels, la productivité décline véritablement... entraînant avec elle la demande réelle.

La fausse demande ne stimule pas la demande réelle : elle l'élimine. Ou, comme le sociologue Hans Hermann Hoppe l'a déclaré lors d'un débat avec le chroniqueur du *New York Times*, Paul Krugman, en 2013 : « Si l'émission d'argent pouvait vraiment rendre les gens plus riches, alors dites-moi, M. Krugman, pourquoi la pauvreté existe-t-elle encore ? »

La pauvreté existe toujours. Selon nos observations, elle sévit énormément partout. Et si notre analyse est correcte, elle va sévir encore plus. Les politiques actuelles réduisant la formation de capitaux réels ainsi que la demande et encourageant la spéculation, de plus en plus de gens de la classe moyenne vont dégringoler de quelques échelons, sur l'échelle bien confortable de la classe moyenne.

Vous avez peut-être également remarqué que les dernières données relatives à l'inflation n'augurent rien de bon pour les foyers à faibles revenus. Elles montrent une augmentation annuelle des prix de 2,8 %. Cela signifie, qu'aux niveaux les plus bas de la classe moyenne, la demande en faveur du crédit progresse. Au sommet, l'argent est devenu impalpable... pas cher... presque irréel.

Les banques centrales tapotent les touches de leurs ordinateurs. D'énormes sommes d'argent liquide, sous forme numérique, dévalent les réseaux à la vitesse de la lumière... et débarquent dans les ordinateurs portables et iPhones par des moyens que nous ne comprenons même pas encore.

C'est ça « l'argent de substitution », personne ne l'a gagné. Personne ne l'a épargné. Et personne ne l'a prêté à un emprunteur solvable. S'il est perdu, à qui va-t-il vraiment manquer ? Je ne sais pas. Mais plus les banques centrales émettent ce type d'argent, plus les gens se situant au bas de la classe moyenne ont besoin d'argent. Et plus nous désirons ardemment trouver des entreprises qui ont les pieds sur terre et ne s'évanouiront pas en fumée lors de la prochaine tempête.

Comment l'immobilier enrichit les banques

JUILLET

Ces deux domaines, la finance et l'immobilier, sont liés. Ce sont deux pans d'un même secteur. Et tous deux dépendent de l'expansion du crédit. Si vous décidez de construire une maison de vos propres mains, vous contribuez à la richesse du monde. Ensuite, vous pouvez louer cette maison et percevoir des revenus réguliers.

Mais si vous construisez un casino à Las Vegas... ou un immeuble résidentiel à Manhattan... c'est totalement différent. C'est là que la finance intervient. Vous empruntez de l'argent. Vous construisez. Pas de brevet. Pas de ligne de nouveaux produits. Pas de nouveaux circuits de commercialisation.

Votre pari est simple : la source de revenus tirée du bâtiment doit être supérieure au coût de l'argent. À mesure que le coût de l'argent baisse – essentiellement grâce à la Fed – de modestes revenus locatifs ont l'air plus tentants. Des projets qui auraient rapporté peu, ou n'auraient pas été rentables à 5 % d'intérêts, deviennent très attractifs à 3 %.

Lorsque le coût du crédit est abaissé artificiellement, les chiffres deviennent flous. Alors il devient difficile de déterminer si les projets immobiliers sont raisonnables ou non. Les promoteurs ont la réputation d'en faire trop. Leur offrir de l'argent pas cher en pleine phase d'expansion, c'est comme si l'on offrait du whisky à la mi-temps à l'équipe de foot du lycée. Le ballon risque ensuite de lui échapper plus souvent qu'en temps normal.

Le contexte idéal, pour un promoteur, est une diminution des taux d'intérêt assortie d'une hausse du prix des biens immobiliers. La valeur de son collatéral augmente, et il peut refinancer à faible taux. Mais lorsque le cycle se retourne, et que les rendements réels augmentent alors que les prix des biens immobiliers chutent, la situation devient infernale pour le promoteur téméraire. C'est là qu'on l'entend dire : « J'aurais dû prendre ma retraite il y a deux ans ».

2016

Pour les banques, l'immobilier constitue leur collatéral. C'est également leur source de revenus. Dans un sens, le promoteur n'est qu'un instrument, un outil, permettant au secteur financier de parvenir à sa véritable fin, à savoir transférer de l'argent de l'économie réelle vers l'économie financière.

Disons, par exemple, qu'une banque prête un million de dollars à 3 % d'intérêts, afin de construire un petit parking. Le parking rapporte 40 000 \$ par an, suffisamment pour couvrir les intérêts et dégager un revenu de 10 000 \$ pour le promoteur/propriétaire.

Au bout de 10 ans, le promoteur aura réalisé un gain de 100 000 \$ sur ce projet. Mais en cas de crise financière, moins de voitures auront besoin d'un emplacement de parking. Les revenus vont chuter à 30 000 \$. La banque continuera de gagner de l'argent, malgré tout. Mais le promoteur, lui, n'aura rien en échange de l'effort qu'il a fourni.

Ou bien la situation économique peut s'embellir. Le parking peut rapporter 50 000 \$. Mais alors, le promoteur aura peut-être besoin d'un refinancement. Et là, il découvrira que le taux a grimpé à 5 %. Là encore, ses gains seront anéantis.

Dans les deux cas, la banque récupère son argent. Le projet a transformé l'argent fantomatique du crédit bancaire (de l'argent venu de nulle part) en source de revenus réels versés au secteur financier.

Attendez. Supposons que la crise touche toute l'économie. Du nord au sud en passant par l'est et l'ouest, on apprend que les promoteurs ne peuvent plus rembourser leurs prêts. À présent, l'économie tout entière, et les banques également, sont en difficulté ! La valeur de leurs collatéraux chute. Leurs sources de revenu sont menacées. La fête est finie !

Mais c'est là que la Fed passe à l'action. Son travail, c'est de faire en sorte que l'activité continue, et de protéger les grandes banques, pas les promoteurs. Et ce à n'importe quel prix.

Faut-il montrer du doigt le défaut évident des projets de construction immobilière ? Gagner de l'argent au profit de votre créancier n'est pas un business model idéal.

Richard Russell a écrit ce qui suit : « ... Ne touche pas à l'immobilier ; lorsque les temps sont durs, l'immobilier s'arrête net puis s'effondre. De plus, l'immobilier est illiquide. Lorsque l'effondrement se produit, tu ne peux pas t'en débarrasser. Consacre-toi à la production, fais quelque chose que les gens peuvent utiliser. Et fais quelque chose que tu peux vendre au monde entier. Mais Richard, mon fils, si tu veux réellement gagner de l'argent, alors deviens banquier. C'est limpide, tu peux utiliser ton intelligence, te débarrasser de ton stock et de tes erreurs en 30 secondes, et ton produit, l'argent, ne sera jamais démodé ».

Investissement actions : qu'est-ce qu'une « bonne entreprise » ?

JUILLET

Comment déterminer ce qu'est « une bonne entreprise » afin d'investir sainement dans des actions solides ? Coca-Cola, par exemple, est une bonne entreprise. Elle détient un produit à faible coût de revient, que les gens apprécient, et dont un grand nombre d'entre eux sont pratiquement dépendants. Mais il existe une multitude d'autres boissons gazeuses ; de nouvelles versions apparaissent chaque jour. La raison pour laquelle le Coca est plébiscité n'est pas si évidente. Voilà pourquoi les gens ne parviennent pas à cerner le degré de qualité d'une entreprise, même de l'intérieur.

En 1887, Asa Candler a acheté la formule du Coca-Cola à son inventeur, John Pemberton, et à d'autres actionnaires, pour la somme de 550 \$. En 1961, les frères McDonald, Richard et Maurice, ont vendu leur chaîne de fast-food à Ray Kroc moyennant 2,7 M\$. Et en 1976, le troisième associé fondateur d'Apple, Ronald Wayne, a cédé sa participation de 10 % dans l'entreprise (qui vaut plus de 62 Mds\$ à l'heure actuelle) pour la modique somme de 800 \$.

Si les fondateurs et propriétaires ne savent pas ce que vaut leur entreprise, alors comment un investisseur venu de l'extérieur pourrait-il le savoir ? La plupart du temps, la réponse est la suivante : ils ne le peuvent pas.

Il y a huit ans, Warren Buffet a parié un million de dollars qu'un groupe de *hedge funds* choisi par Protege Partners, une société de gestion d'actifs basée à New York, réaliserait au cours des 10 années à venir des performances inférieures à celles du S&P 500. Ce pari est encore en jeu pendant deux ans. Mais jusqu'à présent, Buffet le remporte largement. Le S&P 500 a enregistré une hausse d'environ 65 %... par rapport aux 22 % de gains, en moyenne, des cinq *hedge funds* que Protege Partners a sélectionnés.

Si les cracks à la tête de *hedge funds* ne parviennent pas à battre les indices boursiers, alors qui le peut ? La seule certitude que nous ayons, c'est que certains y parviennent – ou du moins y sont parvenus à ce jour. Et même si « les performances passées ne garantissent pas les performances futures »... c'est tout ce que nous avons à notre disposition.

Pour faire pencher la balance en leur faveur, ces investisseurs font une chose, entre autres : ils s'intéressent aux gens qui dirigent l'entreprise. Là encore, d'après notre propre expérience, beaucoup de gens dirigent des entreprises mais s'intéressent plus à leur carrière et à ce qu'ils gagnent qu'à la santé de l'entreprise en elle-même. En particulier à l'heure actuelle – et surtout grâce à l'argent fondé sur le crédit, qui pervertit tout le système – les dirigeants et investisseurs ont tendance à voir à très court terme. Mais il est rare de produire rapidement de la croissance et des profits réels.

On comprend mieux l'entreprise si on la considère comme une machine à acquérir des connaissances, et non à générer de l'argent. Ceux qui réussissent sont ceux qui apprennent plus rapidement – à moindre coût... par les tentatives et l'échec... sur une longue période. Si vous tentez d'accélérer les profits à court terme, la plupart du temps, vous interrompez cette assimilation à long terme.

Voilà pourquoi les entreprises achetées et revendues par des investisseurs professionnels, des fonds, ou des sociétés de capital-investissement, aboutissent presque toujours à un désastre. Ces prédateurs pillent les actifs réels, font crouler l'entreprise sous les dettes puis tentent de revendre une coquille vide à des investisseurs qui ne se doutent de rien.

Voilà pourquoi nous privilégions les entreprises dans lesquelles le dirigeant s'investit de tout son cœur, car il fait tout ce qu'il faut pour que son entreprise réussisse. Là encore, cela ne garantit rien. Mais cela représente une petite protection...

L'illusion d'une économie de services

SEPTEMBRE

L'« économie de services », tant vantée par nos décideurs, peut être démontée pièce à pièce comme l'imposture qu'elle est en réalité.

Nous avons prévenu que la Fed ne procéderait pas à un relèvement sensible des taux d'intérêt. Du moins pas volontairement. Chaque fois que Janet Yellen, la présidente de la Fed, ouvre la bouche, elle sous-entend que de nouveaux relèvements de taux vont peut-être se produire. Mais à chaque fois, il s'avère que l'économie n'est pas aussi solide qu'elle ne le pensait... et que, finalement, relever les taux n'est pas une bonne idée.

Les économistes conventionnels balaièrent régulièrement de la main les inquiétudes relatives au chômage et à la production de l'industrie manufacturière. « Ne vous tracassez pas là-dessus » disent-ils. « Notre économie des services est solide ».

Mais voilà, nous avons appris il y a quelques jours que l'économie des services n'était pas si solide qu'on ne le pensait. D'après *Bloomberg* : « La chute nette enregistrée mardi sur l'Indice ISM Services, ramenant ce secteur à un plus-bas sur six ans, s'inscrit dans une longue série de données médiocres relatives aux mois d'août ».

Par ailleurs, la promesse d'une économie des « services » a toujours été une imposture. On ne peut pas tous devenir riche en tondant les pelouses les uns des autres et en garant les voitures des uns des autres ! On peut gagner de l'argent en offrant des services, mais seulement si quelqu'un a les moyens de se les offrir. En outre, on ne peut payer les services d'un tiers que si l'on fait quelque chose qui génère de la richesse réelle.

Prenons l'exemple de l'Inde... Ce pays dispose d'un demi-milliard de personnes prêtes à faire n'importe quoi pour des clous. Les services? Il y en a autant que vous voulez. Mais ce n'est pas ce qui fait de l'Inde un pays riche.

On ferait mieux de considérer les services comme une ponction sur la richesse, et non une façon de l'augmenter. Disons que vous voulez aller au cinéma. Au lieu de surveiller vous-même vos enfants, vous engagez une adolescente du voisinage. Admettons que vous la payez 20 \$ pour la soirée. Cela augmente de 20 \$ le revenu généré par le secteur des services, et en ce qui vous concerne, vous avez pu profiter de ce service. Vous aviez 20 \$. À présent, quelqu'un d'autre possède les 20 \$. Où est la richesse supplémentaire?

L'industrie manufacturière, en revanche, crée de la richesse. Vous prenez 20 000 \$ de main-d'œuvre et de matériaux. Vous produisez et assemblez une voiture que vous vendez 25 000 \$. La voiture vaut 5 000 \$ de plus que son coût de production. Votre « richesse » a augmenté de 5 000 \$.

Mais attendez... Vous devez vous dire qu'à présent il manque 5 000 \$ à quelqu'un. Pas du tout. Celui qui a acheté la voiture avait 25 000 \$ de liquidités. À présent, il a une voiture d'une valeur de 25 000 \$. Il est quitte, et la richesse du monde vient d'augmenter de 5 000 \$.

Nos lecteurs vont prestement nous faire remarquer que la Silicon Valley a fait augmenter la richesse réelle du pays grâce à ses multiples services et innovations. Les sociétés spécialisées dans les réseaux sociaux, à elles seules, vaudraient 500 Mds\$ paraît-il, preuve qu'elles rapportent énormément de richesse dans le monde. Il est vrai que certaines contribuent à améliorer la productivité du monde. Elles accélèrent la production de la richesse réelle. Mais même les innovations rentables peuvent aussi bien détruire de la richesse qu'en créer. Le crack et la télévision, par exemple, ont probablement coûté des milliers de milliards de dollars au pays, en termes de production réelle. Quant à Facebook et Snapchat, sont-ils très différents? Comme dans les autres secteurs des services, l'argent passe d'une personne à l'autre. Mais est-ce ainsi que l'on crée de la richesse? Ou est-ce qu'on la détruit? Regardez les smartphones, tablettes et ordinateurs portables de vos enfants. Dites-nous ce que vous y voyez. Des idioties, de l'oisiveté, de l'insipidité : la plupart de ce que l'on trouve sur les réseaux sociaux est une perte de temps.

Et quid d'internet? Ce n'était qu'une illusion perdue, aussi, au bout du compte? Peut-être. Depuis l'avènement d'internet, les taux de croissance de l'économie ont été divisés par deux, à peu près. Et le revenu moyen des ménages américains a chuté de 20 % en tenant compte de l'inflation réelle, et non des chiffres bidons du gouvernement. « Services », tu parles!

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

La guerre la plus profitable de l'histoire de l'Amérique

SEPTEMBRE

Depuis que le président George W. Bush a déclaré la guerre contre le terrorisme, ce conflit a coûté 4700 Mds\$ aux États-Unis. De l'argent emprunté à très bon compte pour financer un mythe et qui a profité à l'industrie sécuritaire.

« À court terme », déclare Warren Buffett, l'investisseur milliardaire, « le marché actions est une machine à voter. À long terme, c'est une machine à peser ». Autrement dit, à court terme, le marché actions réagit aux mythes et aux tendances. À long terme, les mythes et tendances laissent la place aux faits.

Rappelez-vous, les mythes ne sont pas forcément faux. Mais quelle que soit leur vérité, elle émane de l'imagination des hommes, et non de faits imposés par le monde extérieur. La gravité, par exemple, est un fait. Si vous sautez d'une fenêtre au deuxième étage, peu importe à quel point vous agitez les bras, ou ce que ce vous pensez, la gravité vous attire vers le trottoir, en bas.

Les résultats des entreprises, eux aussi – bien qu'ils soient manipulés et trafiqués – sont des faits. Les profits mythiques ne permettent pas de payer les factures. Mais il existe d'autres « faits », également... ceux qui doivent entièrement leur existence à notre capacité à fabriquer des mythes. Ils naissent sous forme d'observations plausibles. Mais ensuite, ils ont une façon de croître... de se développer... de se muer en délires surdimensionnés, du genre à coûter à un pays sa richesse et son âme.

Les pharaons étaient-ils des créatures divines? Apparemment, c'est ce que l'on croyait, dans l'Égypte ancienne. Pendant 3000 ans, les Égyptiens ont tellement idolâtré ce mythe qu'ils ont consacré presque tout l'excédent économique du Delta du Nil à construire des monuments en leur honneur. Nous n'avons pas connaissance de quelconques tests physiques permettant d'identifier une divinité. Vous pourriez dire « qu'un être divin ne peut être tué ». De temps à autres, un Thoutmosis ou un Néferkaré mouraient comme tout le monde.

« Les dieux ne meurent pas » disaient les sceptiques. Mais Jésus est mort. Et de savants chrétiens ont passé des siècles à débattre du comment et du pourquoi c'était possible. Au bout du compte, une divinité peut faire ce qu'elle veut. Elle peut apparaître morte... ou sembler mortelle à d'autres égards. En fait, il n'y a pas moyen de savoir. Pour autant que l'on sache, les pharaons étaient des créatures divines. Certes, il était bien pratique de le croire, du moins pour eux et pour l'élite qui les entourait.

Adolf Hitler (entre autres) a promulgué le mythe de la « race supérieure ». D'abord, les gens l'ont pris pour un hurluberlu. L'intelligentsia s'est moquée de lui. Le « caporal autrichien », l'avait-elle surnommé. Ou le « petit peintre en bâtiment ». Même lorsqu'Hitler est devenu chancelier en 1933,

la bonne société pensait qu'il serait mâté par les fonctionnaires consciencieux et les responsabilités pesantes de sa fonction. Mais au lieu de cela, le mythe de l'Übermensch (le « surhomme », une idée qu'Hitler a empruntée à Nietzsche, totalement hors contexte) a été adopté par un grand nombre d'Allemands.

Une fois de plus, il n'y avait aucun moyen de prouver qu'il n'en allait pas ainsi. Et avec le temps, de plus en plus de gens ont trouvé cela plaisant. Cela leur offrait une façon de se sentir supérieurs... et peut-être d'acheter pour rien la maison, en bas de la rue, qui avait appartenu à un Juif. De plus, le caporal autrichien avait transformé l'industrie allemande au point d'en faire pâlir d'envie le monde entier... avec des usines florissantes et le plein-emploi. (Ça aussi, c'était un mythe : Hitler avait créé une bulle économique basée sur des dépenses militaires sans lendemain).

Tandis que de plus en plus de gens trouvaient pratique de croire à ce mythe, celui-ci s'imposa de plus en plus comme une évidence. Et rapidement, les Allemands marchèrent sur Stalingrad.

Les mythes s'étendent ou se rétractent, selon ce que vous en pensez. Selon une étude réalisée par l'Université Brown, la somme totale affectée à la guerre contre le terrorisme, l'an prochain, s'élèvera à 4700 Mds\$. C'est une somme équivalant à près d'un quart du PIB annuel américain, que l'on transfère des poches des Américains vers le secteur combattant le terrorisme.

Cette guerre contre le terrorisme est la plus longue de l'histoire des États-Unis. Et pour le secteur de la sécurité, c'est la guerre la plus profitable de tous les temps. Lorsque le président George W. Bush a déclaré la Guerre contre le terrorisme, au départ, personnellement, nous avons pensé que cela ne ferait pas grand-chose... et qu'elle coûterait « plus de 1000 Mds\$ ». Nous l'avons sous-estimée de 4000 Mds\$!

Les États-Unis vendent leur prestation de « gendarme du monde » et les investisseurs étrangers financent les États-Unis ce qui assied la suprématie du dollar comme devise internationale.

Il existe un mot, pour ce phénomène, la prophétie autoréalisatrice (ou effet Pygmalion). Plus vous vous concentrez dessus... plus cela devient réel. Faites savoir que les terroristes rôdent partout. Bombardez-les, envoyez-leur des drones, tuez-les. Certaines estimations estiment le nombre de morts à plus d'un million. Si vous repérez quelque chose, dites-le [NDLR : If you see something, say something : campagne lancée par la Sécurité nationale américaine]!

Plus vous vous faites d'ennemis... plus vous avez d'ennemis. Ensuite, inutile de regarder d'où vient le mal : c'est lui qui vous trouve ! « Un autre colis suspect a été trouvé »... déclare *Bloomberg*, en gros titre, ce matin.

Si l'on arrondit les chiffres, la Guerre contre le Terrorisme a coûté environ 350 Mds\$ par an au cours de ces 15 dernières années. Comme les pyramides, ce projet absorbe une bonne partie de l'excédent d'un pays. Mais attendez. D'où l'État sort-il autant d'argent ? Des impôts ont-ils été levés pour couvrir ces dépenses ? A-t-on réduit les dépenses dans d'autres domaines ? Oh que non. Comment est-ce financé, alors ? En s'endettant, en empruntant moyennant les taux d'intérêt les plus faibles enregistrés depuis Ramsès et Amenhotep.

Aux taux de rendement et d'inflation actuels, le gouvernement fédéral américain peut emprunter pratiquement pour rien. C'est de l'argent gratuit. Mais ça aussi, c'est un mythe...

Les économistes ont détruit l'économie à coup de statistiques

OCTOBRE

Il semblerait que, pour l'américain moyen, l'économie actuelle ne fonctionne plus. Ses revenus baissent. Son endettement augmente. Il travaille plus pour rester au même train de vie.

En 1976, il fallait qu'il travaille 990 heures pour acheter un pick-up Ford F-150. 40 ans plus tard, il doit y consacrer 1 220 heures de labeur. Mais les économistes affirment que notre Américain en a plus pour son argent, avec le pick-up actuel.

Ils corrigent les prix en utilisant les approches dites hédoniques afin « d'ajuster la qualité des biens ». Cela leur permet de nous dire qu'un pick-up actuel coûtant 26 000 \$ vaut, en réalité, 36 000 \$. Voire plus. On achète un ordinateur portable à 1 000 \$... et hop... on récupère 2 000 \$ de puissance informatique.

Les économistes n'ont que les chiffres à la bouche. Et leurs chiffres ne sont que mensonges. En se servant de leurs faux chiffres de l'inflation, ils faussent les chiffres de la croissance du PIB, via, entre autres, l'indice du coût de la vie et les obligations du Trésor indexées sur l'inflation (TIPS).

D'après *USA Today*, en 2017, les versements mensuels de la Sécurité sociale augmenteront de cinq misérables dollars, alors que les cotisations à Medicare vont flamber d'au moins 149 \$ par mois. Un chiffre estomaquant

Nous avons demandé à notre expert, Nick Rikke, de recalculer un peu tout cela. Que se passerait-il, lui avons-nous demandé, si l'on calculait le taux d'inflation comme cela se pratiquait sous le mandat de Reagan? Et que se passerait-il si le PIB actuel était corrigé d'un taux d'inflation plus honnête? « Oh là! » s'est exclamé Nick. Cela donnerait une perte de 60 % du PIB "réel" (corrigé de l'inflation) depuis 1989.

Il y a bien de quoi s'exclamer... toute la croissance des 27 dernières années disparaît, remplacée par une dépression colossale.

Le travailleur le sait bien. Les arnaques du *Deep State* et de ses riches compères ont dérobé des milliers de milliards de dollars aux autres. Il existe également tout un vaste assortiment de cadeaux sordides, dissimulés dans une montagne de réglementations fédérales comptant 80 000 pages (la réglementation portant sur l'Obamacare, à elle seule, est huit fois plus volumineuse

2016

que la Bible !). Ce millefeuille cache des milliers de choses. Et quelque part, au sein de la Grande Parasitocratie, se trouvent des lobbyistes et des initiés qui savent très bien où les trouver. Mais le citoyen ordinaire s'est appauvri.

L'État, avec ses complices économistes, a corrompu notre argent... et tellement déformé les chiffres qu'il faudrait une forge, une enclume et un marteau pour les remettre d'aplomb.

Au milieu de ces chiffres mutilés, ils ont dissimulé une absurdité si monumentale qu'elle nous coupe le souffle : ils ne font pas la différence entre Enfer et Paradis.

Ils ne se sont pas contentés de dénaturer l'économie. Toute personne ayant regardé les débats présidentiels ne peut manquer de s'apercevoir à quel point notre système politique a également été perverti.

En gros, le crédit bon marché a laissé entendre que l'on pouvait tout se permettre. Si vous pouvez tout vous permettre, vous n'avez pas besoin que ces vieux conservateurs grincheux vous disent « attendez »... « pas si vite »... et qui vous posent des questions gênantes, telles que : « Comment allons-nous payer cela ? »... « Qu'est-ce qui nous dit que cette mesure sera bénéfique ? »... et « Bon sang, pour qui vous prenez-vous, à vous mêler de la vie des autres, comme ça ? »

L'État et ses économistes sont incapables de dire si quelque chose est réellement bénéfique ou mauvais... mieux ou pire. Tout ce qu'ils ont, ce sont les chiffres de un à dix. Ils peuvent les dénaturer, déformer, retourner, mouliner... et les faire aller là où bon leur semble.

Avec leur méthode simpliste, les économistes de l'État ont imaginé que « plus », c'était sûrement mieux : les gros chiffres, ont-ils pensé, sont bien mieux, en général, que les petits.

Alors ils font tout ce qu'ils peuvent pour encourager l'emprunt, les dépenses, la fabrication, l'utilisation, la force, les guerres et la destruction, la duperie, le gaspillage, les subventions, la prohibition : n'importe quoi, du moment que cela permet de créer des activités qu'ils peuvent mesurer, mal mesurer et nous induire en erreur.

Vous voulez recycler de vieux bâtons de séchoir à tabac ? Vous voulez vous occuper vous-mêmes de vos enfants ? Vous voulez rester à la maison, cultiver votre jardin, vous occuper de vos poules, mener la vie que vous désirez sans qu'un crétin de l'État vous dise ce que vous devez faire ? Vous voulez vous asseoir tranquillement et réfléchir à ce qui est vraiment important pour vous et pour votre famille... et, peut-être, parvenir à la conclusion que ce « plus » n'est pas la meilleure façon d'atteindre le Paradis ? Comment ? Vous ne voulez pas aller au centre commercial acheter quelque chose ? Mais qui êtes-vous donc ? Une sorte de cinglé ?

2016

L'État a-t-il aussi détruit la famille ?

OCTOBRE

En réalité, l'économie recule depuis 1989. Comment le savons-nous ? Nous venons de regarder les chiffres du gouvernement relatifs à la croissance du PIB, et nous les avons corrigés de l'inflation comme le Bureau of Labor Statistics l'aurait fait sous le mandat de Ronald Reagan. Cela nous aide à comprendre pourquoi... 3 000 ans après l'invention de la vraie monnaie... 240 ans après que James Watt ait inventé le moteur à vapeur... et 30 ans après qu'Al Gore ait « inventé » internet... au sein de l'économie la plus avancée que le monde ait jamais connue... et disposant de 15 000 économistes employés à plein temps... de 24 000 psychiatres en activité... et de 70 000 ingénieurs fraîchement diplômés de ses universités chaque année... la famille moyenne américaine ne dispose même pas de 500 \$ en cas d'urgence.

Le « chef de famille » moyen gagne moins à l'heure actuelle, en termes « réels » (corrigés de l'inflation), qu'en 1973. Nous avons déjà vu de quelle façon l'argent facile de l'État a perverti le système financier, ainsi que notre système politique. Mais qu'a-t-il fait à la famille ?

De la proclamation de la République jusqu'au XIX^e siècle, et jusqu'au début du XX^e siècle, l'économie américaine s'est rapidement développée. Sans banque centrale. Sans politique des taux d'intérêt. Sans économistes salariés. Sans stimulus contra-cyclique. Sans rien de tout cela.

Ensuite, des économistes rusés ont élu domicile dans les chaudes et douillettes tanières de Washington et de Wall Street. En 1913, le Système de la Réserve fédérale a été instauré en tant que discrète banque centrale. Dans les années 1930, les économistes travaillant pour le gouvernement Roosevelt ont réussi à prolonger une dépression (qui, habituellement, ne durait que quelques mois) sur toute une décennie.

Ensuite, en 1971, le gouvernement Nixon s'est débarrassé de ce bon vieux dollar si fiable, adossé à l'or, pour créer à sa place un ersatz de billet vert adossé au crédit. En 1978, la Loi Humphrey-Hawkins a chargé la Fed de maintenir le plein emploi, ainsi que la stabilité de la croissance et de la monnaie.

À partir de là... la croissance économique a ralenti. Plus le gouvernement et la Fed pratiquaient de massages cardiaques... et augmentaient la puissance des défibrillateurs... plus l'économie fondée sur des fantasmes financiers devenait florissante. Et plus l'économie réelle déclinait.

« Ne luttiez pas contre la Fed ». C'était la devise de Wall Street. Le « Greenspan put » [NDR : politique excessivement accommodante]... le « Bernanke put »... et à présent le « Yellen put »... étaient les meilleurs paris gagnés d'avance disponibles sur le marché.

Autrement dit, les dés étaient pipés.

2016

Mais nous nous méfions de toutes les statistiques, même de celles que nous modifions nous-mêmes. Et vous le devriez également. En revanche, comme l'a dit en son temps le légendaire Yogi Berra de l'équipe des Yankees [NDR : baseball], on peut voir beaucoup de choses, simplement en regardant. Or lorsque nous regardons, nous voyons que l'économie a l'air étrangement mort.

Rappelez-vous que les économistes ne peuvent mesurer la qualité. Alors à la place, ils se concentrent sur la quantité. Ils peuvent faire augmenter leurs chiffres, mais ne savent pas du tout si quiconque s'en sortira mieux grâce à ça. Et dans cette démarche de simple d'esprit visant à faire augmenter les chiffres, ils ont déformé et endommagé toute la société : notre économie, notre gouvernement... et même nos familles.

Regardez simplement autour de vous... Les centres commerciaux où les gens font des achats à crédit. Les maisons achetées à crédit, dont la propriété n'est jamais véritablement acquise... mais toujours refinancée. Les voitures financées sur 84 mois sans intérêts. Les repas consommés dans les *fast-foods* (tout ce secteur est en grande partie le fruit du crédit) et payés avec du crédit. Les étudiants à l'université... pour la seule raison que, grâce au crédit, il est plus facile d'aller à l'université que de trouver un travail décent. Ce n'est pas étonnant. Les emplois décents – ceux qui permettent de « gagner sa vie » – sont difficiles à trouver.

Seule 50 % de la population en âge de travailler dispose d'un emploi à plein temps. Et seule la moitié gagne plus de 32 000 \$ par an. Pourquoi? Parce que le système du crédit bon marché a permis de délocaliser aisément les bons jobs vers d'autres endroits... et compliqué la création d'emplois de meilleure qualité sur le territoire national.

De nouveaux emplois sont synonymes de nouvelles entreprises. Mais le pourcentage de nouvelles entreprises de moins d'un an... et de la main-d'œuvre qui travaille pour elles... ne représente que la moitié, environ, de ce qu'il était en 1980. Pourquoi? Parce que le nouveau système monétaire récompense les initiés solidement établis. Il pénalise les tout nouveaux concurrents qui créent des emplois.

Les secteurs peuplés de compères sont protégés par des milliers de réglementations qui augmentent le coût d'entrée. Et les compères du secteur financier contrôlent également le flux du crédit.

Il est facile d'obtenir de l'argent si vous êtes une grande entreprise. Mais dans le cas contraire, cela peut être très difficile. Autrefois, les entreprises nouvellement créées étaient financées par l'épargne, qui provenait souvent d'amis et de la famille. Mais aujourd'hui, qui possède des économies? Qui en a besoin, alors que l'on met à votre disposition un crédit illimité? Comme les emplois « gagne-pain » ont disparu, ceux qui les occupaient ont également disparu. Dans les foyers post-1970, mari et femme ont dû gagner leur vie. Les familles avaient désormais besoin de deux salaires, et non d'un seul.

Vous allez peut-être me demander la chose suivante : « Où est le problème? Les gens décident seuls... Les femmes préfèrent travailler ». Oui, mais ils n'ont pas pris cette décision en vase clos. Ils l'ont prise dans un tourbillon où le crédit volait de toutes parts... et les prix flambaient. Les salaires

2016

stagnaient, dans les années 1970. Que devaient faire les femmes ? Aujourd'hui, vous trouvez toute la nourriture que vous voulez au supermarché : on l'a déjà préparée à votre intention.

Ou bien il suffit de mettre le nez dehors pour trouver une douzaine de différents fast-foods ou endroits où l'on peut se restaurer en famille. Ils sont tous très pratiques.

Peut-être allez-vous dire : « Eh bien, les consommateurs ont parlé. C'est ce qu'ils veulent ». Mais lorsque mari et femme travaillent, quel autre choix existe-t-il ? Ils ont obtenu cette commodité de pouvoir prendre leurs repas à l'extérieur.

Mais ils ont renoncé à quelque chose que les économistes ne mesurent pas : le plaisir de préparer et déguster des repas cuisinés à la maison... la stabilité apportée par une personne qui était à la maison et se concentrait sur la famille à plein temps... Quelqu'un qui ne faisait pas partie de cette économie routinière alimentée par le crédit. La qualité de la vie de famille a changé. Est-ce pour le meilleur ? Difficile à dire. Le chiffre d'affaires des *fast-foods* a augmenté. Le PIB a augmenté. On a embauché davantage d'employés de *fast-foods*. Les économistes ont contemplé leur œuvre tel Dieu jetant un regard sur le monde qu'il venait de créer. « Pas mal », ont-ils déclaré.

Est-ce vraiment la fin du marché haussier des obligations ?

NOVEMBRE

Après 35 ans d'attente... tant de fausses alertes... si souvent trompés... si souvent déçus... les baissiers de l'obligataire se sont rassemblés sur les toits comme s'ils attendaient la seconde venue du Messie.

À de nombreuses reprises, les investisseurs se sont dit : « nous y sommes ! C'est la fin du Grand Marché Haussier des Obligations ! » Et à l'heure dite, attendant le paradis... ils ont fait le grand bond... pour s'écraser sur les rochers en dessous.

En 2008, en 2012, en 2014... à chaque fois, le marché les a bernés. À présent, las... méfiants... et presque ruinés... ils placent leurs paris comme on pose une charge explosive dans un bâtiment fédéral. « La déroute des obligations s'accélère, les relances souhaitées par Trump aiguillonnant les paris sur l'inflation », rapporte le *Financial Times*.

Plus de 1 000 Mds\$ sont partis en fumée sur les marchés obligataires mondiaux en une semaine. Parallèlement, le *Dow Jones* continue de grimper... frôlant les 19 000... et un nouveau sommet historique. C'est là la « transaction Trump » – le pari que le prochain gouvernement sera bon pour les actions et mauvais pour les obligations.

2016

Ce sera bon pour les actions, pense-t-on, parce que « Le Donald » prévoit de baisser les impôts sur les sociétés, d'éliminer la réglementation qui étouffe certains secteurs, et de récompenser d'autres secteurs – les infrastructures et la défense – avec plus d'argent.

Ce sera mauvais pour les obligations parce que toutes ces nouvelles dépenses devront venir de quelque part. Mais d'où ? Le déficit budgétaire du gouvernement fédéral américain atteint déjà les 3 % du PIB. On peut voir où ça mène. L'économie ne se développe qu'à un rythme de 1 %. Ce qui signifie qu'on ajoute trois fois plus de dette que de production.

Hmmm... Le plan de Trump projette une augmentation des dépenses... accompagnée d'une réduction des impôts. Baisse des taxes + hausse des dépenses... Hmmm. Nous avons comme un sentiment de déjà-vu.

Comme le souligne notre collègue Chris Lowe, les estimations des dépenses gouvernementales lors de la présidence Trump montrent une augmentation de la dette nationale, sur la prochaine décennie, de 5 300 Mds\$.

Voilà les éléments que nous observons. Et ce que nous en concluons, c'est une hausse de l'inflation. Nous ne sommes pas aussi certain d'une hausse des actions. Nous avons le sentiment que les marchés boursiers vont faire un plongeon dans un futur pas si lointain.

En ce qui concerne les obligations, cependant, la « transaction Trump » nous semble gagnante. Mais attendez... ce ne peut pas être aussi simple. Les journaux, les grands conseillers d'investissement et les Prix Nobel d'économie voient la même chose. Tous recommandent la « transaction Trump ». Et quand tout le monde voit la même chose, à coup sûr, c'est qu'on devient aveugle.

L'une des objections à l'hypothèse de « plus d'inflation » provient de notre ami et collègue David Stockman, qui était conseiller en chef du budget du président Reagan. Il pense que « la transaction sur la relance » (c'est-à-dire le pari que plus de « relances » bidon continueront à stimuler les marchés) est pour les pigeons. Pourquoi ? Parce que le programme de relance budgétaire ne se concrétisera pas. Il foncera dans le trou noir des finances gouvernementales américaines... et disparaîtra. Il n'a pas tort. Ce n'est pas parce que « Le Donald » exige plus de dépenses que le Congrès lui obéira.

Qui plus est, avant même que le président Obama ne sorte de la Maison Blanche, valise à la main, la bande du Tea Party-Ryan-Trump ne tardera pas à former le cercle, en tirant des coups de feu véhéments. Ils ne viseront pas la relance tant vantée, cependant : ils se tireront mutuellement dessus alors que l'expiration prochaine (le 15 mars 2017) du plafond de la dette nationale viendra s'effondrer sur les ruines fumantes de l'establishment washingtonien.

2016

Viva Cuba Libre!

NOVEMBRE

Fidel Castro a été considéré comme révolutionnaire et « agent du changement ». Mais on le cerne mieux en le voyant comme une réminiscence du passé, et un contre-révolutionnaire plus qu'un révolutionnaire.

La véritable révolution, concernant les activités humaines, a eu lieu bien avant sa naissance... et elle se poursuit : il s'agit de la révolution conduite par un capitalisme de libre marché civilisé.

La véritable révolution fut le passage de la violence à la persuasion. En affaires, le vol a cédé sa place aux échanges volontaires. En politique, les élections et la démocratie consensuelle ont progressivement remplacé les conquêtes armées.

Il y a encore relativement peu de temps, les rois étaient poignardés dans le dos par leurs proches. Les empereurs étaient massacrés par leurs gardes. Les conquérants l'emportaient sur des souverains régnants et s'emparaient de tout : femmes, argent, terres et peuples. Au moins, l'homme du peuple savait où était sa place... Il savait qu'il était un sujet, et non un citoyen. Il ne payait pas plus de taxes qu'il ne le devait. Il dissimulait sa richesse. Il esquivait ses souverains et leur cortège d'impôts, de corvées et d'escadrons de la mort. Quant à mourir pour son pays, pas question ! Il savait qu'il avait plus de chances de mourir aux mains de son gouvernement qu'en le défendant. La démocratie, sous ses différentes formes, a évolué aux XVIII^e, XIX^e et XX^e siècles.

La démocratie a réussi car elle a su embobiner l'homme du peuple au point de le convaincre que le gouvernement lui appartenait... qu'il en avait la charge... et qu'il était maître, non serviteur. Autrement dit, la force a laissé place à l'imposture. Ce fantasme a conféré à l'homme du peuple un état d'esprit généreux. Il a fait la queue pour voter. Il a volontairement payé des impôts. Il a fait la queue pour aller à l'armée. Et en temps de guerre, il était prêt – selon la presse patriotique – à se jeter sur une grenade pour sauver son camarade soldat et la cause qu'il servait.

Cela a donné aux gouvernements démocratiques un énorme avantage, en termes d'évolution : le fait de laisser l'homme du peuple participer à son propre gouvernement le rendait plus enthousiaste et cela réduisait le coût de l'obéissance.

Les élites qui ne pouvaient se reposer que sur la coopération de sujets méfiants, agissant à contrecœur, n'ont pu rivaliser avec cela.

Les lecteurs remarqueront que l'esclavage est passé de mode à la même époque, à peu près, que celle où les gouvernements démocratiques ont évolué. Et pour la même raison. L'espèce humaine aurait-elle acquis un sens accru de la justice et de la sympathie à l'égard de son prochain ? C'est peu probable. Ce qui a évolué à un niveau supérieur, c'est l'économie. Il était désormais meilleur marché et plus efficace de payer les ouvriers que de les employer comme esclaves.

2016

Le chantier du New Basin Canal, en Louisiane, dans les années 1930 l'illustre parfaitement. Les esclaves contractèrent la fièvre jaune dans les marécages et moururent. Les esclaves avaient une valeur financière. Or un esclave mort ne valait rien. Les ingénieurs trouvèrent donc une nouvelle source de main-d'œuvre : de pauvres Irlandais prêts à travailler pour la modique somme d'un dollar par jour. Ils moururent encore plus rapidement que les esclaves. Mais personne ne s'en soucia.

Cuba s'était frayé un chemin vers une démocratie fragile, lorsque Fidel Castro entra en scène. Mais en 1952, l'ex-président Fulgencio Batista fit un coup d'État. Ensuite, il fit équipe avec la mafia américaine afin de transformer Cuba en « Las Vegas latino ». La colère du peuple est montée lorsque le Cubain moyen a nourri le sentiment de ne pas être traité de façon juste.

Fidel Castro débarqua en 1956, avec 80 « révolutionnaires ». Il n'y avait pas grand-chose de révolutionnaire, en eux. Ils avaient simplement l'intention de rétablir les bonnes vieilles valeurs – le meurtre, le vol, l'esclavage – à Cuba.

Mais Castro élaborait bientôt une nouvelle arnaque : le communisme. C'était une nouvelle souche de la politique, une forme mutante de gouvernement, intégrant les pires caractéristiques – anciennes et nouvelles – de la politique, et mêlant la force séculaire à cette nouvelle imposture populaire.

Le communisme prétendait que le camarade citoyen était non seulement en charge de son gouvernement, mais également de son économie. Non seulement le prolétariat était la nouvelle classe régnante mais il était également propriétaire de toutes choses ! Pendant quelques dizaines d'années, cette nouvelle croyance sembla fonctionner. Le travailleur moyen était apparemment enthousiaste (ceux qui ne l'étaient pas étaient fusillés, exilés ou emprisonnés)... tant que l'approvisionnement en « choses » durait.

Mais il y avait un défaut mortel. Le capitalisme incite à produire ; la force et la violence s'appuient sur le vol. Alors que les années passaient, les communistes ont manqué de choses à confisquer tandis que les économies fondées sur le volontariat, elles, en fabriquaient tellement – des tanks, armes et bombes – que, désormais, rien ne pouvait les arrêter. À présent, après avoir arpenté une impasse pendant 67 ans, Fidel est mort.

PARTAGEZ CE LIVRE ET N'HÉSITÉS PAS À LE DIFFUSER DANS VOTRE ENTOURAGE

PLUS DE BILL BONNER AU JOUR LE JOUR ?

**INSCRIVEZ-VOUS GRATUITEMENT À LA CHRONIQUE AGORA
LAISSEZ VOTRE ADRESSE E-MAIL**

EN CLIQUANT ICI

2016

La Fed ne renonce pas à sa « guerre contre les marchés »

DÉCEMBRE

Personne ne cherche jamais à se retrouver dans une situation désastreuse. Mais parfois, les gens se mettent dans des situations dont la seule issue est le désastre.

La Guerre de Sécession devait être rondement menée et décisive. Les glorieux récits de guerre étaient déjà écrits – du moins dans l'esprit des combattants – dès la Première Bataille de Bull Run. Il y aurait quelques charges héroïques ; les fringants généraux de la Confédération, sanglés dans leurs tuniques grises et rouges, n'auraient rien à envier à Ney, le maréchal napoléonien. Montés sur leurs splendides montures du Tennessee, agitant leurs épées et criant des encouragements à leur cavalerie, ils allaient balayer l'ennemi sur le champ de bataille... le faire battre en retraite de l'autre côté du Potomac... et la guerre serait terminée.

Mais même les écrivains, souvent, ne savent pas comment se terminent leurs romans. Les événements et les personnalités prennent le pouvoir. Entre le premier et le dernier chapitre, il se produit des péripéties auxquelles on s'attend peu. Il s'avère que le héros a un défaut fatidique. Les circonstances ne sont pas celles que l'on pensait. L'ennemi réservait des surprises. Alors, à la fin, la grande victoire se métamorphose en défaite cauchemardesque.

Une fois que la guerre est engagée, les combattants cessent de songer à la paix. Ils se concentrent sur la victoire. Et ils ne peuvent plus s'arrêter... Après le bombardement par la politique monétaire voici l'attaque frontale par les relances budgétaires. Le désastre annoncé est financier... et économique. Les autorités sont déterminées à gagner une guerre : une guerre contre les marchés. Avec une dette publique de 19 800 Mds\$ rien qu'aux États-Unis, les autorités s'imaginent qu'elles ne peuvent se permettre de perdre. Elles ont raison. Mais elles ne peuvent pas gagner, non plus.

Les grands canons monétaires font feu à volonté. Janet Yellen menace de faire la paix avec les marchés du crédit. Mais ce n'est qu'une rumeur de guerre. Elle ne peut pas faire la paix ; elle ne peut que capituler. Et sans condition. Si l'État abandonne ses taux d'intérêt artificiellement bas, il sera impossible de financer un tel volume de dettes. La guerre sera perdue.

À présent, les gens tournent leurs regards solitaires vers le maréchal Trump... et leurs espoirs vers le stimulus budgétaire, autrement dit vers les dépenses financées par le déficit. Le stimulus budgétaire fonctionne en baissant le coût de l'argent falsifié. Dans une économie de libre marché, les emprunteurs sont en concurrence pour accéder à une épargne peu abondante, et « découvrent » les taux d'intérêt adéquats. Dans une économie gérée par la Fed, en guerre avec les marchés libres, les intellectuels des banques centrales fixent les taux d'intérêt au sein d'un comité et offrent des ersatz d'épargne à des prix artificiellement bas.

2016

Les gens ne savent pas que ce nouvel argent est falsifié. Ils ne se soucient pas que personne ne l'ait gagné et que personne ne l'ait épargné... et qu'il ne repose sur rien d'autre que les gaz fermentés dans le marigot de Washington. Il ressemble à du véritable argent et il agit comme lui.

Mais si la politique monétaire est une sorte de bombardement de précision, le stimulus budgétaire s'apparente plus à une attaque frontale en règle. L'argent entre dans l'économie comme la cavalerie de Sherman dans Atlanta. Le stimulus budgétaire entre plus directement dans les poches de la population. Les prix augmentent donc davantage qu'avec le stimulus monétaire qui reste confiné à Wall Street, où il ne fait qu'augmenter le prix des actifs.

L'intention cachée est la même, pour l'un et l'autre : injecter de l'argent falsifié dans le système. Et l'objectif également : empêcher le marché de corriger l'argent falsifié que l'État a précédemment injecté dans le système. Voilà comment fonctionne un système fondé sur l'argent-crédit : plus d'argent signifie plus d'endettement.

À mesure que la dette grossit, le système a besoin de plus d'argent... c'est-à-dire plus d'endettement... uniquement pour ne pas perdre la guerre. Mais pour injecter davantage d'argent, quelqu'un doit pouvoir s'endetter encore plus. Or les ménages et les entreprises sont à sec. Ils affichent déjà un niveau d'endettement maximum, de faibles garanties et ne peuvent plus emprunter davantage ou utiliser de façon effective les fonds empruntés. Il ne reste donc que l'État. Il est le seul à pouvoir emprunter des sommes considérables. Personne n'a à s'inquiéter de ne pas être remboursé par un gouvernement. Après tout, l'État possède une planche à billets.

Donc l'État prépare une offensive majeure. Les investisseurs écrivent leurs histoires. Et elles se terminent toutes très bien. En janvier, leur héros, Donald Trump, présentera un programme d'allègements fiscaux et d'augmentation des dépenses. Les commentateurs nous diront que ces allègements fiscaux pourraient « se financer d'eux-mêmes » car ils favorisent un surcroît d'activité économique. Ils diront que l'augmentation des « investissements » liés aux infrastructures rendra l'économie plus productive. Ils indiqueront que nous avons besoin de plus d'inflation afin de combattre le fardeau grandissant de notre dette ! L'augmentation des dépenses publiques donnera du travail aux gens dans les chantiers navals et les centres commerciaux. Cela fera augmenter les prix, et réduira le poids de la dette. Les gens dépenseront plus et devront moins d'argent ! Mais attendez... Qu'est-ce qui ne va pas ?

Glossaire

Grande Modération

Expression des économistes Stock et Watson apparue en 2002, utilisée ironiquement par Bill Bonner. La « Grande Modération » désigne une situation d'inflation modérée et de croissance satisfaisante réputées obtenues grâce au pilotage habile des banques centrales depuis le milieu des années 1980.

Lumpen

Qualificatif faisant écho au lumpenprolétariat (sous-prolétariat) de Karl Marx. *Lumpen* signifie en allemand loque ou haillon. Le lumpen-investisseur est le mouton qui se fait déchirer par les zombies, celui qui termine ruiné avec le mistigri entre les mains, refilé par les « sauveurs du monde » et les « capitalistes-zombies ».

Sauveur du monde

Personnalité de l'establishment politico-financier déclarant qu'il va changer la donne mondiale grâce à ses idées ou à son action : Ben Bernanke, Janet Yellen, Barack Obama, Hillary Clinton, ... font partie des sauveurs du monde.

Transaction de la décennie

En 2000, Bill Bonner a proposé la transaction suivante : acheter de l'or dans les creux et vendre les actions, classe d'actifs qui lui paraissait surcotée.

En 2011, sans renier l'or, Bill Bonner a suggéré une autre transaction de la décennie consistant à acheter les actions japonaises dans les creux et à vendre la dette japonaise (pour se prémunir d'une baisse du yen).

Zombie

Désigne une créature physique (quelqu'un) ou morale (entreprise) qui prospère, vit ou survit grâce à des fonds publics, l'argent des autres. Un zombie est financièrement mort, car il sera incapable de rembourser ses dettes, mais il donne l'illusion de la vie en s'acquittant d'intérêts. Pour conserver cette illusion de vie, le zombie a besoin de plus en plus de capital, subventions, aides.