Pour en finir avec la polémique sur la loi Pompidou-Giscard de 1973 (Màj vidéo)

12/11/2011 à 13h45



Notre lecteur Borowic nous adresse ces vidéos ainsi que la lettre ouverte ci-dessous, nous les publions telles quelles sans toutefois adhérer aux positions de l'auteur. — La Rédaction de Fortune

Addendum du 12/11/2011:

Partie 1:

[youtube]http://www.youtube.com/watch?v=M3dFQVVUrio[/youtube]

Partie 2:

[youtube]http://www.youtube.com/watch?v=Jpu7ghG_4B4[/youtube]

Partie 3:

[youtube]http://www.youtube.com/watch?v=ziQ6IZM5lsE[/youtube]

Lettre ouverte à Marine Le Pen pour en finir avec la polémique sur la loi Pompidou-Giscard de 1973 et poser les bases réalistes d'une sortie ordonnée et indolore de la zone euro.

Marine Le Pen, Jean Luc Mélenchon et Nicolas Dupont-Aignan

fustigent aujourd'hui la loi Pompidou de 1973 qui interdit à l'État de refinancer ses déficits auprès de la Banque de France. Ils la rendent responsable de l'explosion de la dette publique et préconisent de sortir de la zone euro pour récupérer le droit de battre monnaie.
Les partisans de cette théorie soulèvent un argument et un seul mais il est de taille : le calcul rétrospectif de la dette publique en prenant des taux d'intérêts nuls depuis 1973 aboutit aujourd'hui à une dette quasiment nulle.

> ***Le raisonnement semble imparable. Vous y rajouter une pincée de conspirationnisme – le lien entre la banque Rothschild et Georges Pompidou – une grosse poignée de banksterophobie – un néologisme qui parle de lui-même – et vous avez une théorie séduisante en apparence et convaincante pour un électorat peu familier avec les mécanismes de la monnaie.***

Sauf que cette belle théorie n'est soutenue que par une poignée à peine d'économistes qui ne sont d'ailleurs pas des économistes de premier plan. Et pour cause, cette théorie rappelle un peu le paradoxe d'Achille et la Tortue, un raisonnement mathématique sans faille mais totalement déconnecté de la réalité. La mariée n'est-elle pas trop belle ?

Je précise ici pour que les choses soient bien claires que je suis globalement sur la ligne de Marine Le Pen et que je voterai pour elle au printemps prochain, une première après 20 ans d'abstention. Je suis convaincue que l'aventure européenne a un objectif caché celui de détruire la démocratie et j'estime que la nomenklatura de Bruxelles n'est qu'un avatar du politburo de l'ex URSS. Pour couronner le tout je sais parfaitement ce dont les banques sont capables afin d'assouvir leur cupidité pour avoir moi-même été un banquier pendant près de 15 ans.

C'est donc à la fois en tant que professionnel de la finance et sympathisant que je m'adresse ici au candidat de la droite

nationale pour la mettre en garde :

Marine Le Pen ! Vos prises de position sur la loi Pompidou de 1973 sont une erreur et vos adversaires vous guettent sur ce terrain, je crains que si vous vous entêtez, vous y perdiez en crédibilité et aussi le potentiel de voix qui fera la différence en vue de la qualification pour le second tour.

Je m'explique :

Je ne conteste pas le calcul mais seulement les conclusions que vous en tirez.

1/ Le calcul en question suppose que tous les déficits publics sont systématiquement refinancés par la création de monnaie. Or ceci n'a pas d'exemple dans le monde et pour une excellente raison : une telle création monétaire serait extrêmement inflationniste avec les conséquences que vous savez sur le pouvoir d'achat et la stabilité de la monnaie. Le refinancement par la Banque Centrale n'a jamais été autre chose qu'une ressource occasionnelle, d'ailleurs bien avant 1973 il existait des emprunts d'État.

2/ Dire que du fait de la loi Pompidou ce sont les banques qui refinancent la dette publique est faux. D'une part moins de la moitié de la dette publique est détenue par les banques en nom propre mais surtout c'est un phénomène qui ne date que depuis le milieu des années 80 soit plus de 10 ans après la loi incriminée. En effet, jusqu'à cette époque les banques s'étaient toujours efforcées de placer les emprunts d'État auprès de leurs clients : particuliers, caisses de retraite, compagnies d'assurances et OPCVM.

Ce qu'il faut bien garder à l'esprit, c'est que sous l'empire de la loi Pompidou nous sommes dans un schéma sans création monétaire donc non inflationniste où les banques mais aussi d'autres réseaux comme celui des PTT jouent le rôle de courroie de transmission entre l'offre et la demande d'épargne. Que l'État paye un intérêt sur des emprunts lorsque

les bénéficiaires de ces intérêts sont des ménages pour qui ils représentent un revenu supplémentaire n'a rien de choquant vous en conviendrez.

3/ La Loi Pompidou impose une discipline budgétaire au gouvernement. Faut-il s'en plaindre ? Avec un crédit illimité et gratuit auprès de la Banque de France que pensez vous qu'un gouvernement serait tenté de faire l'année précédent une échéance électorale importante ?

4/ Pourquoi la dette publique a-t-elle dérapé ? Croyez-moi cela n'a rien à voir avec la loi Pompidou. Tout se joue 10 ans après au milieu des années 80, en deux temps.

Faisons un petit retour en arrière. Jusqu'en 1981 les déficits publics sont des déficits conjoncturels, l'optimum budgétaire est l'équilibre et R. Barre y parvient presque en 1980 malgré le deuxième choc pétrolier. Un effort qui coûtera la réélection de son mentor. De 1981 à 1986 les déficits publics sont volontaristes. La Gauche espère relancer la croissance à travers le déficit budgétaire, l'échec est cuisant. A partir de 1985 les déficits sont structurels car l'équilibre devient inaccessible, la gauche au pouvoir est dépensière, la droite est tétanisée par le souvenir de la défaite de Giscard.

Par-dessus le marché, la politique suicidaire du franc fort liée à l'euro – déjà – provoque à la fois la hausse des taux et le repli de la croissance un cocktail mortel pour la dette publique. L'optimum budgétaire n'est bien sûr plus l'équilibre, simplement la stabilité du ratio dette publique/Pib ce qui normalise les déficits. Hélas, en période de récession la dette se creuse brutalement mais lorsque la conjoncture est meilleure les cagnottes sont dépensées à des fins électoralistes.

L'incurie des dirigeants socialistes aurait du trouver un frein naturel dans l'épuisement de l'épargne disponible, c'était le sens de la loi Pompidou. Bien au contraire, elle

trouve un catalyseur dans la dérégulation financière du milieu des années 80. C'est ici qu'il faut chercher la cause principale de la grande dérive des dettes publiques dans presque tout le monde occidental

5/ Avant 1985, le marché secondaire de la dette publique était très étroit et dans leur grande majorité les investisseurs conservaient les titres de créance sur l'État tout au long de la vie de l'emprunt. Il n'était donc pas aisé pour l'État de s'endetter au pied levé. Mais tout va changer avec la grande révolution des marchés financiers à l'instigation des ultra-libéraux R. Reagan et M. Thatcher et des banques de la City et de Wall Street.

La création d'un marché à terme de la dette de l'État et l'abandon des emprunts individualisés remplacés par des souches périodiquement abondées va transformer de fond en comble les conditions de refinancement de l'État. Car pour la première fois le négoce de la dette publique va devenir pour les banques une source de profits réguliers. Pour l'État qui ne demandait pas mieux c'est l'assurance de pouvoir émettre du papier à volonté.

Pourquoi un tel engouement pour la dette d'un pays comme la France ? Au moins deux raisons. D'abord le rating AAA qui va attirer les capitaux étrangers, pétrodollars et les gigantesques réserves de changes des dragons asiatiques, et aussi les fonds de pension anglo-saxons. La dérégulation des marchés financiers permet le recyclage des capitaux au niveau planétaire et met en évidence les grands déséquilibres nés de la mondialisation.

Ensuite et surtout la garantie de pouvoir revendre sur le marché secondaire à tout moment des titres de créances sur 2 5 10 voire 30 ans va offrir aux investisseurs et aux banques de nombreuses opportunités d'arbitrage. La grande révolution c'est cette asymétrie entre l'État qui s'endette jusqu'à 30 ans et l'investisseur qui est souvent un spéculateur sur le

très court terme.

La monétisation de la dette que la loi Pompidou voulait éviter a été en quelque sorte restaurée dix ans plus tard par une voie détournée, les banques commerciales.

La loi Pompidou une loi conçue pour contraindre les gouvernements à plus de discipline budgétaire ne peut pas être rendue responsable de l'effet contraire.

Faut-il encore rappeler que les USA et le Japon qui n'ont pas d'équivalent de la loi Pompidou sont parmi les pays les plus endettés de la planète et qu'inversement la Suisse et la Norvège états peu endettés disposent d'une loi similaire.

Cet éclairage nouveau a propos de la loi Pompidou doit-il avoir des effets sur la politique que préconise Marine Le Pen sur l'euro ?

Cette question mériterait un long développement, mais voici les idées fortes :

Sortir de l'euro est un impératif qui se justifie pour moult raisons dont reprendre le contrôle de la politique monétaire, une expression plus large que la création monétaire. Revenir sur la loi Pompidou pourquoi pas ? Après tout se donner la possibilité de recourir occasionnellement aux avances de la Banque de France ne signifie pas nécessairement y avoir recours systématiquement. Mais faire de cette loi le bouc émissaire de la crise des finances publiques est injuste et faux.

A la question lancinante sur la dette existante libellée en euros, répondre par l'abolition de la Loi Pompidou et le droit retrouvé de battre monnaie est une énormité car je rappelle cette évidence, il est impossible de refinancer une dette en euros en faisant fonctionner une planche à billets en francs Heureusement il existe d'autres solutions.

Si Marine Le Pen arrive au pouvoir ce que je souhaite, dans les premiers mois de son directoire l'euro sera son meilleur allié car il jouera le rôle d'un abri contre la spéculation de l'étranger. L'erreur à ne pas commettre est de précipiter le retour au Franc, de toute façon la zone euro ne devrait pas survivre à la sortie de la France ce qui implique qu'une disparition concertée de la monnaie unique semble être la seule option pour revenir au franc.

Contrairement ce que clament les adversaires politiques de Marine Le Pen le mécanisme qui permettrait de sortir de l'euro de manière indolore existe, je pourrais m'en expliquer ultérieurement.

Je ne voudrais pas conclure mon intervention sans glisser à Marine Le Pen une piste d'investigation qui a mon avis est d'un intérêt bien supérieur à celle de la loi Pompidou.

Il est un calcul rétrospectif beaucoup plus intéressant que celui de la dette à taux nuls. C'est le prix de l'immobilier aujourd'hui s'il avait suivi l'inflation au cours des X dernières années. Le quotidien la Tribune s'est livré à cet exercice et les résultats sont affolants.

Imaginons maintenant un immobilier décoté de 50% voire 70% par rapport à sa valeur actuelle, examinons cette hypothèse en termes de pouvoir d'achat des ménages et de compétitivité des entreprises tout en prenant en compte le manque à gagner pour les notaires et les professionnels de l'immobilier puis tirons-en les conclusions.

Utopie ?

Non ! C'est en fait très simple. Il suffit de taxer à 100% les plus-values immobilières après un abattement égal à l'inflation.

Ça vaut la peine d'y réfléchir n'est-ce pas ?