

2017 : Une année de rupture historique ?

Voici donc le dernier papier de 2016. La semaine prochaine, nous ferons relâche.

Dans ce genre de document, il est d'usage de projeter un œil perspicace vers le futur qui sera toujours incertain, tout en gardant son regard fermement fixé sur les étoiles, mais sans lâcher des yeux les obstacles qui parsèment le chemin ... (L'image est osée et rappellera aux spécialistes les grands discours du maire de Champagnac dans *Spirou et Fantasio*. On a les classiques que l'on peut) et c'est ce que je veux faire ici.

Ce dernier billet de 2016 sera court. J'entends déjà les soupirs de soulagement au fond de la classe...

Monsieur Trump vient de faire connaître les grandes lignes de sa politique économique vis-à-vis du reste du monde et ce qu'il annonce est proprement stupéfiant.

Si je comprends bien ce que le nouveau Président est en train de dire, c'est qu'il veut tout simplement affranchir les Etats-Unis des responsabilités qu'entraîne le fait de contrôler la monnaie de réserve. Car la politique que préconise monsieur Trump est en effet totalement incompatible avec le statut de monnaie de réserve dont dispose le dollar US.

Je m'explique.

Revenons à ce qu'est une monnaie de réserve pour essayer de bien comprendre ce qui est en train de se jouer.

Pour un pays, disposer de la monnaie de réserve, c'est tout simplement ne pas avoir de contrainte du commerce extérieur. Qu'est que cela veut dire en bon français ? Une chose toute simple. Tous les pays doivent sur le long terme équilibrer leurs comptes extérieurs.

Pour faire simple, il faut que nous ayons sur le long terme.

(Importations+ exportations de capitaux =Exportations+importations de capitaux)

+ ou - variations des réserves de change.

Ce qui revient à dire que tout un chacun doit vivre selon ses moyens.

Pas les USA.

S'ils ont un déficit de leur balance des paiements, ils peuvent solder ce déficit en fournissant aux autres pays des dollars US et c'est ce privilège que Rueff appelait le *privilège impérial*.

En fait, les USA pouvaient acheter des produits fabriqués à l'étranger ou mieux encore des actifs de production en dehors des USA tout simplement en imprimant des petits billets verts, ces petits billets verts devenant instantanément des réserves de change pour les autres pays.

La contrepartie de ce privilège impérial était que les USA devaient assurer la protection militaire de leurs « clients » au sens romain du terme mais qu'ils devaient **aussi** avoir **sans arrêt** des comptes courants déficitaires.

La « pompe à fric » du Shaddock dollar US peut donc être décrite de façon très schématique comme suit :

1. Les USA vivent au dessus de leurs moyens et ont donc des déficits extérieurs ce qui veut dire que des dollars se mettent à apparaître en dehors des USA.
2. Ces dollars sont gagnés par le secteur privé, géographiquement en dehors des USA, mais les sociétés qui composent ce secteur peuvent tout à fait être composées en partie d'entités de droit Américain. Ces sociétés gardent pour elles une partie des dollars accumulées et en vendent l'autre partie aux différentes banques centrales dont les réserves en dollar se mettent à monter.
3. Les banques centrales extérieures pour empêcher leur monnaie de se réévaluer trop fortement baissent fortement leurs taux d'intérêts toutes ensemble, ce qui nous lance dans un boom inflationniste.
4. Quand l'inflation arrive aux USA, la banque centrale US monte ses taux, ceux qui avaient trop emprunté en dollars pendant la période d'argent facile sautent comme l'Amérique Latine en 1983 et l'Asie en 1998, la Fed baisse ses taux et nous repartons pour un tour. De 1971 à 2001, ce système a fort bien marché.

Inutile de dire que ce système ne marche que si trois conditions sont remplies.

- Les USA doivent avoir perpétuellement des comptes courants déficitaires. Ce qui veut dire que les Shadocks de la Fed pompent uniquement au bénéfice de la finance aux USA et pas du tout au profit de l'industrie américaine qui a tout intérêt à déplacer ses usines dans les pays autres que les USA d'où elle pourra exporter librement vers les USA et être moins taxée que si elle avait produit aux USA.
- Les USA NE DOIVENT PAS introduire des mesures protectionnistes ...
- Les USA doivent se laisser constituer des balances dollars en dehors des USA.

Et que ne cesse de dire monsieur Trump ?

Qu'il veut que les USA retournent à des comptes courants excédentaires, ce qui implique la fin du dollar comme monnaie de réserve et la fin de la Pax Americana, et donc la fin de la protection militaire que les USA offraient gratuitement à l'Europe, ce que monsieur Trump comprend

parfaitement mais les politiques européens beaucoup moins à l'exception de monsieur Poutine. (A noter que le gouvernement Japonais lui se réarme aussi vite qu'il le peut).

Et le nouveau Président d'ajouter qu'il va taxer les importations à 20 % et subventionner les exportations du même montant pour forcer l'industrie Américaine à produire aux USA à nouveau et remettre tout le monde sur un pied d'égalité puisque dans la plupart des pays soumis à la TVA, les exportations n'y sont pas assujettis alors que les importations le sont.

Et enfin, cerise sur le gâteau, le nouveau Président va annuler la double imposition qui forçait les sociétés US à garder des dollars à l'extérieur des USA. Voila qui va assécher la liquidité bancaire en dehors des USA ...

Si ces mesures sont passées, elles vont entrainer une hausse du dollar d'au moins 25 % d'après des gens plus compétents que je ne le suis, pour compenser ce nouveau régime de subventions et de taxations

Ces gens plus compétents que moi sous estiment (à mon avis) la position technique dans laquelle se trouve le dollar et donc la hausse du dollar risque d'être beaucoup plus forte que les 25 % attendus et pour une raison toute simple. D'après la BRI, dans un rapport publié en Juillet 2015, des entités non américaines ont emprunté plus de 10000 milliards de dollars dans les 10 dernières années, et un jour ou l'autre il va falloir rembourser ces sommes.

L'idée était que cela ne poserait aucun problème puisque les USA étaient censés avoir des déficits extérieurs jusqu'à la fin des temps.

S'ils passent en surplus cela veut dire que le reste du monde doit acheter des dollars dans le marché non seulement pour solder les comptes avec les US aujourd'hui mais aussi pour rembourser les 10000 milliards de dollars empruntés hier...

Voila qui va être sportif. Il n'y aura pas assez de dollars pour satisfaire tout le monde.

Je soupçonne donc que l'arrivée de monsieur Trump signale la fin de l'ordre institutionnel établi depuis 1971. Détenir des positions extrêmement volatiles dans des temps révolutionnaires est rarement une bonne idée, surtout quand les actifs sous jacents sont loin d'être sous évalués.

Tout ce que je sais, c'est que je n'ai pas envie de «vendre le dollar à découvert», ni de détenir des actions qui ont un cash flow négatif (en dollar ou pas), ni de détenir des banques qui auraient prêté des dollars à ces sociétés.

Tous les gens intelligents ou qui se croient tels ont l'air de penser que le nouveau Président est à la limite de la débilité mentale. C'est peut être vrai, je n'en sais rien. En tout cas, il a été sous estimé sans arrêt par la classe des ODS et autres hommes de Davos qui ont pris son élection comme une injure personnelle et donc refusent de l'écouter. Refuser d'entendre ce que dit votre

ennemi est toujours la première étape vers la déroute Et comme il a comme but final de se "*les payer bieng , bieng* », comme on disait sur les terrains de rugby dans ma jeunesse, si j'étais eux, je commencerai à le prendre au sérieux.

Car s'il fait ce qu'il a dit qu'il allait faire, des tas de gens très, très intelligents vont perdre des fortunes. Autant attendre en cash ou en obligations US à court terme.

Nous aurons l'occasion de reparler de tout ça après le 20 Janvier je pense, au fur et à mesure que le programme se précisera.

Voilà qui va nous occuper pendant une grande partie de 2017.