

**COMMENTAIRES SUR  
« LA PENTE DESPOTIQUE DE  
L'ÉCONOMIE MONDIALE »  
UN ESSAI DE  
HUBERT RODARIE**

LES ENSEIGNEMENTS DE LA CRISE IGNORES  
LA RECHERCHE DE REMPART À LA COMPLEXITE  
LES DETTES ET LES ECHANGES INTERNATIONAUX  
A LA RECHERCHE DE NOUVELLES APPROCHES

LA LOI DES OPTIMA LOCAUX

**CHRISTIAN PLAETEVOET**

**Décembre  
2016**

# NON NON RIEN N'A CHANGE TOUT TOUT A CONTINUÉ... CAR L'IMPOSSIBILITÉ DE PRÉVOIR L'AVENIR SE CONFRONTE À L'INCERTITUDE DE RECRER LE PASSÉ

## INTRODUCTION

J'ai en 2011 à la lecture de « Dettes et monnaies de singe » été incité à *apporter une pierre à un édifice qui n'était pas encore construit et dont je n'étais pas certain que la première pierre ait été scellée, mais dont un grand nombre de matériaux épars non encore assemblés constituent l'infrastructure et une partie de l'outillage nécessaire à sa mise en production.*

Le constat que cette nouvelle contribution fait de la situation cinq ans après , donne à ma remarque hélas un caractère quasi prémonitoire.

C'est toujours dans le cadre de travaux sur le thème de l'éco-économie et après les engagements de la COP 21 que j'ai eu connaissance de cette nouvelle contribution de M. RODARIE. Les lignes qui vont suivre ont de la même façon pour objet de présenter sous un angle différent ces travaux et ainsi à illustrer et présenter ce que Ilya Prigogine et Isabelle Stengers appellent « l'impossibilité effective d'inverser après un temps long, l'évolution du système, traduit le flux de corrélations qui au cours de ce temps d'évolution se perdent dans une mer de corrélations infiniment multiples et incohérentes. »

Je veux traduire par là que [la pertinence de notre connaissance du passé n'est pas assurée, au-delà de l'impossibilité soulignée par Prigogine, dans les phénomènes dynamiques d'accéder de façon certaine à l'information historique des événements. La tendance naturelle de l'homme est de construire une série de raisons vraisemblables pour expliquer et donner une cohérence à l'évolution constatée.](#)

[« Il existe une asymétrie entre le futur et le passé et elle est trop subtile pour que nous la comprenions naturellement. La première conséquence de cette asymétrie est que dans l'esprit des gens la relation entre le passé et le futur ne tire aucun enseignement de la relation entre le passé et le passé antérieur de ce dernier »<sup>1</sup>](#)

En l'occurrence, sur la bases des mêmes observations, sur une évolution inquiétante de s recherches des gouvernements économiques et politiques d'un mieux dans la gestion de la monnaie et des échanges, on ne parvient qu'à des mesures qui vont dans le sens de l'empilement de moyens de coercition accrus et de plus en plus complexes dont la gestion est de plus en plus coûteuse sans que les effets bénéfiques attendus soient

---

1 Nassim Nicholas Taleb Le cygne noir

avérés.

Pour ce faire je vais procéder comme précédemment d'une manière inverse à celle utilisée par l'auteur en partant non d'une recherche des fondements conceptuels des déséquilibres monétaires et commerciaux qui caractérisent l'économie mondiale actuelle avec ses conséquences et son lot de problèmes non résolus, mais en tentant de monter la cohérence qui explique l'impossibilité de réformer malgré les publications de plus en plus nombreuses et documentées démontrant les failles conceptuelles à la base du système. Car des rapports de pouvoirs sont à l'œuvre à l'échelle mondiale.

Ils s'exercent d'autant plus durement que le monde fait face à une triple transition :

1. transition dans la gestion de la valeur
2. transition dans le développement des savoir faire
3. transition dans les rapports avec l'environnement.

alors que dans la gestation de la crise les principes fondateurs de l'ordre économique mondial directement inspirés d'une conception qu'un système permanent quasi divin, qui étaient sensés conduire celui-ci après chaque crise à un retour naturel à l'équilibre, n'ont pas fonctionné.

Ceci est illustré dans l'introduction par deux aspects de l'évolution de la manière dont a fonctionné la gestion économique mondiale. La première est la comparaison de la permanence des outils de mesure des risques avec celle des organes directeurs du système soviétique qui malgré des échecs patents n'a pas remis en cause ses principes fondateurs et l'anonymat aveugle des décisions du Comité Central. La seconde est l'anecdote Jonathan Grubert de novembre 2014 sur la complexité qui, en dissimulant l'objectif de redistribution de revenu, a permis de faire voter la loi sur la couverture sociale aux USA.(Obama Care). On pourrait dans le même style évoquer la loi Dodd Frank et la loi Macron.

## **LA REGLEMENTATION, LES PRINCIPES ET LES APPLICATIONS.**

Après huit ans de durcissement réglementaires et après la création de nouveaux et multiples organismes de contrôle et d'innombrables publications de recherche, le bilan est affligeant, car l'on n'est pas sorti d'un système économique sous perfusion des liquidités bancaires dont la suite logique est le transfert des risques pris par les gouvernements durant la crise à ces dernières.

On ne peut que saluer le courage de la démarche de M.RODARIE qui fait l'inventaire entre la non application de la loi DODD FRANK, la timide réforme des principes de valorisation des IFRS 39 faite non sans maintenir la valeur de marché comme base conceptuelle. La comparaison est savoureuse entre les amendes infligées aux banques pour manipulations des prix de marché des changes, des taux, de l'or etc....pour 150 milliards si elles sont mises en perspective des pertes de deux à trois mille milliards que la crise de valeur a transféré au reste du monde.

L'absence de conséquences majeures en responsabilité des agences de Notation dans ce gâchis et les montages fiscaux qui ont permis des transferts de richesse faramineux entre ménages et groupe internationaux sont aussi évoqués avec pour résultat le chômage, la

baisse des pouvoir d'achat.

Au plan des cadres conceptuels, aucune remise en cause fondamentale, ne pointe à l'horizon malgré les bilans sans équivoque réalisés en début de crise et confirmés par la suite. Seule une évolution lente est perceptible. Elle prend progressivement en compte les risques minorés des modèles internes, et les flux, mais qui laisse les asymétries de traitement des risques de marchés et des risques de crédit subsister, ainsi que les compensations inappropriées.

« Les financiers n'ont-ils pas succombé à la tentation d'utiliser des formules fausses mais pratiques au lieu de formules plus justes mais plus difficiles à utiliser ? » Cela repose sur l'hypothèse de l'efficacité des marchés qui autorise une valorisation des risques futurs. De la même façon M. RODARIE reprend la remarque de Jean François LEPETIT sur la pertinence d'utiliser un prix instantané pour donner une valeur à un actif dont l'usage s'inscrit dans la durée.

Il s'y ajoute la judiciarisation des rapports entre citoyens et organisations qui conduit aux transferts des risques ci dessus évoqués et à la disparition des solidarités à la base notamment de la création des organismes d'assurance. Au plan de principe de gestion des risques, nous nous orientons vers une régression du rôle de la société dans sa fonction de protection du citoyen, en deçà des principes de mutualisation issus des innovations du Moyen Age.

Si l'on fait un inventaire des asymétries du système en vigueur, qui s'égrainent au fil des pages de l'ouvrage, on a avec les pertes transférées par la crise aux banques européennes pratiquement tous les ingrédients pour expliquer les difficultés budgétaires des gouvernements européens.

En premier vient le FATCA un des éléments les plus représentatifs de l'asymétrie des rapports d'échanges au niveau international. « Il transforme tout établissement financier, quelle que soit sa nationalité en auxiliaire du fisc américain » Il s'y ajoute les dispositions qui imposent les dispositions d'embargos à tout établissement financier traitant des opérations en dollars.(cf l'amende de 5,9 milliards infligée à BNP Paribas pour ses interventions dans le règlement de flux de matières premières sur des opérations traitées avec l'Iran et Cuba).

En second la collecte fiscale est biaisée, au sein même de l'Union Européenne. L'Irlande et le Luxembourg à partir d'agréments spéciaux permettent d'exonérer la quasi totalité des bénéfices réalisés en Europe des groupes internationaux et aux premiers rangs desquels on note des noms comme Apple ou Google contre lesquels des procédures sont engagées mais bien tardivement et avec quels effets.

En conclusion, de ses constats sur l'inadéquation du corpus réglementaire, Hubert Rodarie, présente la complexification des réglementations comme fil d'Ariane pour la suite de son analyse. J'y vois de mon côté, deux manifestations de l'insécurité induite par le concept de concurrence comme facteur unique de progrès et son cortège de stress à la performance, de concentrations de la richesse et disparition de l'éco-diversité qui accroît la fréquence des risques systémiques.

La première exprimée que un grand nombre d'économistes, bien conscients de la faiblesse scientifique des lois auxquelles ils se réfèrent, s'abritent derrière des formalisations mathématiques complexes pour mettre en avant la rigueur de leur approche et la difficulté du sujet, sans reconnaître, comme l'a fait [pour la physique Sir James Lighthill en 1966, les imperfections des concepts utilisés et sans les remettre en cause](#). Je cite:

[«Ici il me faut arrêter de parler au nom de la grande fraternité des praticiens de la](#)

mécanique . Nous sommes très conscients, aujourd'hui que l'enthousiasme que nourrissaient nos prédécesseurs pour la réussite merveilleuse de la mécanique newtonienne les a mené à des généralisations dans les domaines de la prédictibilité (...), que nous savons désormais fausses. Nous voulons collectivement présenter nos excuses pour avoir induit en erreur un public cultivé en répandant à propos du déterminisme des systèmes qui satisfont aux lois newtoniennes du mouvement des idées qui se sont ,après 1960, révélées incorrectes.»

Doit-on en conclure que la communauté des économistes est moins soucieuse de l'éthique que celle des physiciens ou que les temps ayant changé et la concurrence pesant sur les scientifiques les conduit à penser survie plutôt qu'honnêteté intellectuelle, ainsi que semble le prouver l'accroissement des fraudes aux publications.<sup>2</sup>

La seconde est que pris dans un piège conceptuel, et plus proches des pressions politiques, les économistes recherchent dans la complexité des réponses que les dogmes des anciens semblent leur dérober. L'autre facette étant celle dévoilée ci-dessus par l'anecdote Jonathan GRUBER que la complexité des analyses écartent vis à vis des politiques et du plus grand nombre les risques de contestation sur la forme dans des biais conceptuel ou sur le fond sur la pertinence de la démonstration.

## LA COMPLEXITE CONFIEE AUX ROBOTS

Dans une première approche le processus en cours en matière de reconnaissance des compétences me rappelle un combat sémantique que j'ai mené dans le cadre de la mise en place de la notation des risques dans la banque. Le processus sous-jacent était le suivant. Afin d'aligner les rémunérations des analystes de risques français sur celles leurs homologues américains, il fallait à budget constant réduire les effectifs. On a donc importé à grand frais un système de notation basé sur la saisie des informations de bilans des entreprises et recruté de la concurrence un cadre qui avait mis en place ce système dans une grande banque US. Comme dans le secteur du négoce des matières premières on est confronté à des règles comptables très diverses dont les extrêmes vont du travail à la commission à celui de l'achat/vente différé cela implique des situations de portages de stocks sur des périodes longues. Les informations comptables conduisaient à travers cette notation automatique à des incohérences criantes entre opérateurs et dans le temps. Il a fallu plusieurs années et la démission du promoteur de la méthode juste avant la présentation de la démarche à la Banque de France pour que mes critiques soient en partie prises en compte.

Sans détailler plus avant les défauts de la notation automatique conçue à partir de séries statistiques sur des populations restreintes et les manipulations de critères pour former des populations considérées comme un minimum pour être représentatives, il est clair que nous nous trouvons dans une démarche assimilable à une tentative de description physique du français moyen.

Au demeurant et c'est la première fois que je vois qu'une de mes principales explications sur l'origine de la crise : la manipulation de la fonction temps, est reprise explicitement. Mais la ligne de raisonnement principale est tout autre puisque l'interprétation qui en est faite est, que les autorités se contentent de reporter la faute non sur la conception mais sur l'exécution ainsi de la remarque de M. Ben Bernanke reprise en référence désigne les coupables.

---

<sup>2</sup>« Dans un monde où la compétition tend à prendre la place sur le savoir, les dérives deviennent inévitables. » LE JOURNAL DU CNRS Osons parler de la fraude scientifique  
12.09.2014, par Lucienne Letellier

La confusion relevée à ce niveau est que la démarche qui prend pour référence la cybernétique, ne fait pas de différence entre la production industrielle bornée dans le temps d'un objet physique et un contrat d'obligations réciproques s'échelonnant dans la durée avec comme conséquence que : « il ya un refus explicite qu'un événement puisse soit être radicalement imprévisible soit non maîtrisable par une organisation adéquate. Un tel événement sera donc assimilable à un dysfonctionnement issu d'erreurs humaines. »

Le prolongement logique du raisonnement incriminé est qu'il est nécessaire de construire des systèmes en mesure de contrôler les failles introduites par les erreurs humaines, lesquelles nous conduisent par le chemin de la démarche qualité que j'ai commenté en son temps<sup>3</sup> à la cybernétique autoadaptative ou à l'asservissement de l'homme à la machine.

Nous sommes ainsi à un stade précoce qui nous conduit à l'intelligence artificielle et aux risques qui commencent à être commentés. Les performances à ce stade précoce font craindre les développements futurs.

Au plan de l'organisation il est rappelé que en l'absence d'un possible ensemble de règles exhaustives qui prévoient tous les cas de figure, il faut une source de compétence capable d'appliquer des critères distincts à ceux de l'auto adaptation.

Ainsi la base conceptuelle des errements du système avec sa prolifération de règles est son absence de remise en question des principes fondateurs de l'économie. Elle provient du fait que l'indépendance de la source de compétence en cas de non exhaustivité n'est en pratique pas respectée.

« Les outils de calcul qui servent à construire les produits à établir les tarifications sont les même qui en calculent les risques et en fixent les limites. »

« En allant même plus loin l'ensemble de intervenants n'a plus conscience de cette identité des outils et des conséquences de ces choix. » qui sont de juxtaposer des données sans comprendre les réalités qu'elles représentent et d'inscrire les règles critiquées au sein des milliers d'instructions de programmes informatiques et de les rendre intouchables.

Sans contester la validité de cette interprétation de la multiplication de systèmes de réglementation déconnectés de la réalité, et sur la base de mon analyses des crises du Crédit Lyonnais et de la Société Générale, j'y vois en premier lieu , face à une crise dont les effets destructifs ont été amortis par des apports de liquidités, la nationalisation et la restauration sans le dire du prêteur en dernier ressort, la découverte par les politiques d'une réalité complexe bien différente des théories affichées, combinée avec un absence de convergence des réponses des théoriciens et des intérêts financiers majoritairement opposés au changement d'un système qui leur est massivement favorable. Les difficultés de mise en œuvre de la loi Dodd Frank sont révélatrices à ce sujet. Les principes affichés par la loi se sont trouvés confrontés aux difficultés pratiques de mise en œuvre des principes affichés, à leur coûts et à l'opposition de ceux qui en bénéficiaient et qui surfaient sur des bénéfices non avérés issus de fictions futures invérifiables.

Pour les autorités US la faillite de Lehman Brothers a révélé la fragilité des grandes banques impliquées dans la gestion des processus qui ont conduit à la crise. La première réaction à été de fusionner les banques locales les plus fragiles avec les plus solides. Le second stade a été de fragiliser la concurrence étrangère par les amendes et les limitations dans leur capacité d'opérer en restreignant notamment l'accès à la liquidité en dollars. Puis les oppositions et les difficultés de mise en œuvre de la Loi Dodd Frank, ont conduit à des retards dans l'application des dispositions les plus à même de remettre en question le fonctionnement des marchés de cotation et les modes d'intervention et

3 Revue Banque janvier 1993 L'approche qualité appliquée aux services de la banque

d'évaluation. La prospérité pointant à l'horizon des QE, ce fut d'autant plus facile. La complexité introduite par la multiplicité des intervenants sert de justificatif aux abandons des dispositions prévues par la loi.

La particularité des approches réglementaires américaines est de codifier tous les cas de figure, ce qui conduit les corpus financier et comptable à des encyclopédies de dispositions et de contraintes non négociables.

Le cas de l'Europe est plus complexe en raison de règles différentes selon les états et surtout de la grande hétérogénéité des situations induites par les crises financière de 2009 et de la dette souveraine de 2011. Les gouvernements ont voulu tout d'abord se protéger, des risques bancaires en créant des fusibles. Plus ils étaient nombreux mieux cela était pour transmettre les responsabilités, mais dans le même temps les organismes en place et qui le restaient ne voulaient pas se déjuger. Ainsi le document<sup>4</sup> des régulateurs fait en 2010 un bilan précis de l'origine des principales pertes dues à la crise, mais ne préconise que le durcissement des ratios de couverture des risques constatés.<sup>5</sup> La seule innovation concerne la gestion de la liquidité mais avec une approche qui ne tient ni compte des protections structurelles actif/passif ni des adossements en durée ou de dispositions légales particulières instituées pour protéger ou promouvoir certains investissements.

Au total, la diversité des situations et des approches induit selon les États à des requêtes spécifiques, les nouveaux organismes développent chacun une approche particulière et ceci combiné aux démarches spécifiques classées par nature : risques de marché, et risques de crédit principalement, mais aussi, risques opérationnels, risques de conformité, ainsi que ceux liés aux nouvelles responsabilités issues des pratiques, blanchiment, fraudes fiscales, embargos, corruptions, environnement etc.... L'ensemble induit une prolifération de requêtes qui foisonnent d'autant plus qu'il faut calibrer les contraintes afin d'éviter de générer des défauts en chaîne.

En outre deux philosophies s'opposent entre une approche standard qui est déconnectée de la gestion des établissements défendue par les USA avec une application aux seules banques internationale et une qui intègre à partir de modèles agréés des composants de la gestion propre à chaque établissement mais applicable à tous défendue à un certain niveau par l'Europe mais avec des composantes locales. La résultante se fait par la négociation. Tout ces éléments font que la démarche ne peut être simple et le volume d'informations à traiter ne peut être que transféré aux robots en raison des variabilités importantes induites par des pratiques comptables loin d'être uniformes dans les faits malgré les apparences induites des normes citées en référence.

Cette négation de la diversité au plan comptable repose semble-t-il sur un paradoxe évoqué récemment en séance par le groupe comptabilité du Centre des Professions Financières résultant du traumatisme généré lors de la cotation de Mercedes-Benz aux USA avec une comptabilité aux normes FASB affichant des pertes alors que les chiffres en comptabilité allemande montraient de confortables bénéfices. Elle conduit à l'inverse pour les activités financières à générer des organisations similaires soumises de concert aux mêmes stress, induisant l'accroissement de leur fréquence, de leurs vecteurs de transmission et leur traduction en risques systémiques.

L'accroissement des fonds propres demandée aux organismes financiers reste une réponse inadaptée et coûteuse à la fragilisation du système pour absence de diversité et d'adaptation aux contraintes matérielles locales ou spécifiques aux activités déployées.

En définitive pour économiser sur l'analyse financière et économique, ont accroît les coûts

---

4 BRI décembre 2010

5 [www.gestetic.org](http://www.gestetic.org) les bogues Bâle 2

imputés à l'économie au niveau global à partir d'un système de règles issues de rapports de force dans la négociation des régulations.

Ces rapports de force doivent se comprendre comme la recherche d'un avantage économique indu qui confère à celui imposant ses règles au minimum une économie sur les coûts de mise en place, et au pire un accès assuré aux financements et à la liquidité qui échappe aux compétiteurs.

Pour en avoir la conviction il suffit de se référer à l'exemple évoqué ci dessus sur la notation.

## **LA DETTE ET SES DERIVES.**

Le deuxième grand thème abordé est celui de la dette et du déséquilibre de situation technique instauré par l'abandon unilatéral de la convertibilité du dollar en or avec pour résultat un système de paiement centré sur des obligations asymétriques conférant au dollar et par ce biais aux gouvernements des USA des capacités d'endettement illimitées, mais aussi le moyen de transférer ses crises systémiques au reste de la planète, à l'exception des blocs chinois et indiens qui protègent énergiquement leur marchés intérieurs et leurs systèmes financiers de la concurrence et adaptent de façon systématique leurs comptabilités aux impératifs locaux même si elles sont estampillées IFRS.

La référence biblique au jubilé qui permet de poser le problème de la corrections de dérives à long terme de règles établies. L'auteur à ce titre cite Norbert Wiener et notamment :

« une homéostasie permanente de la société ne peut s'effectuer sur la base de la complète permanence du marxisme, pas plus que sur la base d'un concept standardisé de la libre entreprise et de la motivation du profit.

Ce n'est pas qu'un certain type de rigidité soit plus désastreux qu'un autre, mais toute rigidité qu'elle qu'en soit la forme est désastreuse »

La pérennité de règles asymétriques ci dessus évoquée et les imperfection de l'accès et de l'analyse de l'information induisent un ensemble éminemment instable.

L'analyse faite de la dette obligataire dans le contexte actuel de taux négatifs en décembre 2016 à une réunion de l'Académie de comptabilité par Sylvie Malecot a pointé en particulier les conditions particulières de ces obligations propres à chaque émission et au danger de se limiter pour les gestionnaires à faire leurs choix sur les seules bases de la rémunération et de la notation emprunteur.

Le développement des obligations senior mais éligibles au TLAC (total loss-absorbing capacity) émises par les banques et la découverte au moment de la crise de la fragilité de certaines catégories de fonds propres, pratique très courantes aux USA, nous conduit à reconsidérer, les composantes discriminantes de ce que l'on considère comme fonds propres et comme dettes. De façon plus explicite le retour sur les pratiques de financement du négoce dans l'antiquité tant au Moyen Orient qu'en Chine que l'on peut rapprocher des pratiques maritimes de l'avarie commune et de la clause de force majeure (material adverse change, MAC clause), montre que la notion de dettes n'est pas aussi pure qu'il n'y paraît. La pratique des financements islamiques où schématiquement les pertes sont partagées entre emprunteur et créancier comme ce fut le cas des marchands et des fournisseurs sur les routes de la soie offrent d'autres références que celles de la faillite et de sa pénalisation.

Dans ce contexte, et en prenant en compte le fait que la dette monétaire résultante des



échanges internationaux actuels, très déséquilibrés constitue aussi un actif contrepartie de la circulation monétaire dans les pays créanciers et des réserves pour le paiement de certaines importations, mais aussi en puisant dans les souvenirs des restructurations de dettes pays des années 1980, la suggestion de conversion de ces dettes en une monnaie internationale mérite réflexion.

Il suffit de constater que nombre de ces obligations ne seront en fait jamais remboursées, mais aussi qu'une telle démarche est de nature à soulager les handicaps qu'elles constituent dont une part notable pour absorber les pertes subies par l'économie mondiale du fait de la crise financière américaine, mais aussi qu'il faut permettre de financer les besoins d'investissements qu'impose la transition énergétique pour examiner cette solution. Rappelons que ces besoins dont on évalue le montant à 5000 milliards \$, et dont on ignore tout de la façon dont on peut les générer, donne un aperçu de l'ampleur du problème.

La politiques des taux nuls ou négatifs utilisés pour porter les pertes non apurées et les déséquilibres des balances des paiements rend, ainsi que souligné l'ensemble très vulnérable à un risque systémique dans la mesure où les risques d'entreprise ou pays ne sont plus compensés par la rémunération et la part de mutualisation qu'elle implique pour les systèmes bancaires.

On se trouve donc confronté à une réalité où les obligations offertes par les émetteurs sont aussi devenues majoritairement asymétriques et ainsi la distinction entre fonds propres et endettement devient dans nombre de cas un corollaire de la date de remboursement.

De façon plus générale les composantes de valeurs sont non plus l'expression d'un rapport de disponibilité ou d'utilité, mais la traduction d'une estimation intuitive de la situation de risques à court terme entre des actifs dont les opérateurs n'ont pas toujours conscience du niveau de risque effectif auquel ils s'exposent. Ainsi les critères d'évaluation ne considèrent que de façon très imparfaite, les impacts potentiels d'une modification d'environnement. Ils sont fréquemment sous-informés par rapport à la réalité des expositions et de façon très inégale entre les intervenant en raison des niveaux variables en précision de l'information gérée.

Les composantes de l'échange sont donc viciées de façon plus ou moins significative selon le positionnement des contreparties. Les règles édictées ne sont pas appliquées ni contrôlées en raison des volumes, de la vitesse des passages d'ordres, de la qualité et de la pertinence de l'information accessible différente pour chaque opérateur et des situations de liquidité relatives sur les marchés, témoin le mini krash sur la Livre Sterling.

Confrontée à cette situation de dissymétrie de la concurrence, les opérateurs poussés par les réglementations prudentielles, stérilisent des ressources pour la sécurité, se concentrent pour avoir une position dominante mais potentiellement obérant les diversités d'approche ce qui entraîne une situation très sous optimale de l'économie et de l'utilisation des ressources en savoir faire et en force de travail.

Le positionnement opérationnel des acteurs techniques, est fragilisé dans la mesure où une grande partie de la marge destinée à financer l'investissement et même la pérennité de l'outil en matière d'entretien, est transférée à des acteurs qui ne supportent pas le risque de pérennité du service ou de la production.

En résumé les dérives du système conduisent à générer une information qui ne permet plus d'allouer de façon adéquate les ressources en fonction des risques supportés.

Il en résulte que les gouvernements « installent une régression généralisée du fonctionnement des sociétés qui tendent à devenir de foules d'individus solitaires,

malléables aux opinions travaillées par les techniciens de la communication et non plus des corps sociaux structurés et composés d'hommes libres, responsables, assumant leurs choix et construisant leur vie »

## QUELLES VOIES DE SURVIE ?

Les prises de positions du nouveau président des USA, permettent de lever les ambiguïtés sur un espoir de règlement négocié des déséquilibres existants et sur une voie de répartition plus équilibrées des fardeaux existants avec en point de mire les progrès obtenus avec l'accord de Paris sur les risques climatiques.

L'abandon par les USA de la position privilégiée de sa monnaie peu vraisemblable, auparavant, me semble devoir être totalement écartée ce qui exclue de facto l'éventualité de création d'une monnaie internationale. Le Brexit dur annoncé exclue l'éventualité d'un leadership européen, face aux échéances électorales et à l'absence d'un consensus sur la voie à suivre.

Si l'on se place en matière commerciale et principalement sur celui de la formation des prix, il apparaît que chaque grand ensemble se dote ou renforce ses outils de valorisation.

L'exemple de la Chine est révélateur, mais il en est de même pour l'Inde de façon plus discrète, pour l'Europe qui se renforce et des USA qui investissent pour s'offrir des outils locaux rivaux de l'hégémonie du LME pour les métaux industriels. Même la Russie emboîte le pas de façon à acquérir une indépendance dans ses cotations de pétrole par rapport aux marchés dominant de Londres et de New York Brent et WTI.

Avec la montée en puissance des relocalisations et des réactions protectionnistes, l'objectif des anglais de se concentrer sur l'ex Common-Wealth, il ne me paraît pas invraisemblable qu'une résurgence des zones monétaires se mette en place avec un prix mondial qui se rapproche d'un prix marginal, chaque bloc organisant de façon ouverte une gestion interne de ses prix en fonction de ses équilibres et traditions propres, ce qui sur le fond n'est pas fondamentalement différent de la situation actuelle, ou le mécanisme passe par des refacturations internes aux groupes mondiaux et des optimisations fiscales.

Pour ce qui concerne la dette existante, il me paraît fort possible que l'on assiste de plus en plus à des règlements bilatéraux qui s'écarteront des parités court terme des monnaies.