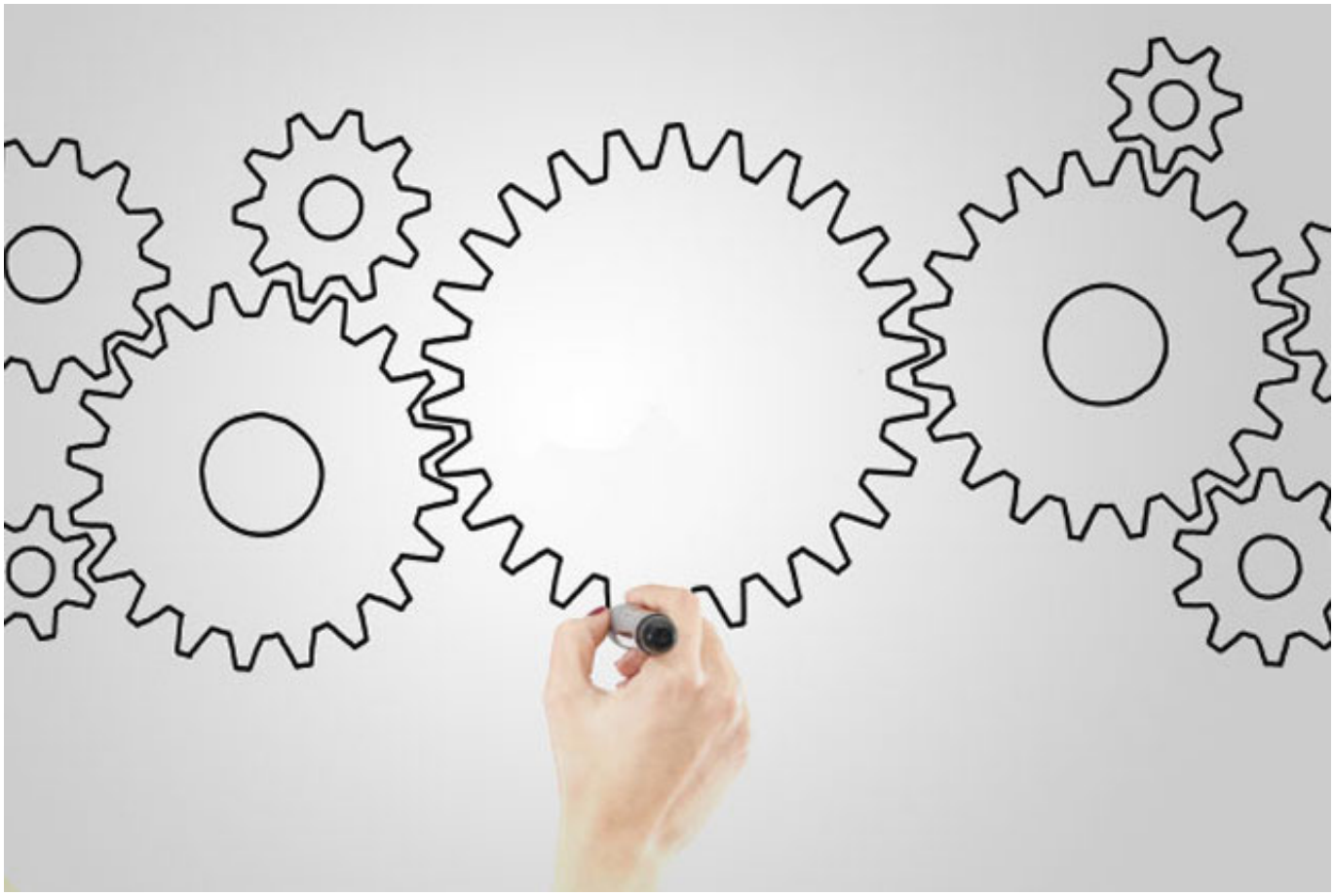


MMT

Théorie souvent ignorée

Le Bureau International du Travail (BIT) vient de publier un rapport qui donne à réfléchir sur la crise croissante dans les marchés mondiaux du travail. Nous avons commencé l'année avec 1,1 milliard de personnes - soit une personne sur trois dans la population active mondiale - au chômage, ou parmi les 900,000,000 de travailleurs qui gagnent moins de 2 dollars américains par jour. En plus des 200 millions de chômeurs, les marchés du travail mondiaux verront une moyenne de 40 millions de nouveaux demandeurs d'emplois chaque année. Cela signifie que quelque 400 millions d'emplois supplémentaires devront être créés au cours de la prochaine décennie afin d'empêcher une nouvelle augmentation du chômage. Pour employer tous ceux qui veulent travailler, le monde a besoin de 600 millions de nouveaux emplois. Analysons le rapport du BIT dans un contexte de MMT (modern money theory)

Le rapport commence avec une analyse qui emploie la méthode du bilan sectoriel qui est au centre du cadre MMT. Ici, le rapport tire les conséquences (négatives) de la diminution des budgets publics sur

l'épargne privée nette. Malheureusement, les auteurs du rapport ne parviennent pas à saisir suffisamment le concept de MMT pour développer une analyse cohérente, surtout quand il s'agit de distinguer entre les émetteurs de devises et utilisateurs de la monnaie. En conséquence, le rapport se termine par une prescription politique pour répondre "au défi urgent de créer 600 millions d'emplois productifs au cours de la prochaine décennie."

Le rapport fait état de plusieurs sujets d'inquiétude notamment le 'feedback loop' négatif entre le marché du travail et la macro-économie, en particulier dans les économies développées: chômage élevé et faible croissance des salaires mènent a la réduction de la demande de biens et de services et de la confiance qui mènent a des entreprises qui hésitent à investir et embaucher. D'autres gains dans l'éducation et le développement des compétences, des systèmes adéquats de protection sociale qui assurent un niveau de vie de base pour les plus vulnérables, et un dialogue renforcée entre les travailleurs, les employeurs et les gouvernements sont nécessaires pour assurer un développement cohérent qui repose sur une répartition juste et équitable des droits économiques obtenus. Par ailleurs, le prix des actifs et du logement et d'autres bulles avant la crise a crée d'importantes distorsions sectorielles qui ont besoin d'être fixé et qui exigent des changements d'emploi dans des procèdes longues et coûteuses, à la fois à travers les économies et entre les pays.

Le rapport recommande l'implémentation d'un certain nombre de changements entre autre une coordination plus cohérente des politiques économiques entre pays, plus de régulation du secteur financier, des mesures micro axés davantage sur la relance de l'économie réel, des mesures incitatif pour encourager l'investissement dans le capital, et plus de considération au 'balanced-budget multiplier'.

L'un des conclusions centrales du rapport est qu'il faut un équilibre entre l'assouplissement budgétaire et les revenus pour satisfaire les marches des capitaux et maintenir les taux de financement à un niveau qui permette le développent. Et c'est justement le souci qui fait surface avec cette recommandation : il n'y a pas un discernement entre les pays qui doivent satisfaire le marché des capitaux (exemple le Japon et les Etats-Unis sont deux pays endettées mais très différent dans leur financement de croissance). Le MMT distingue entre les pays qui peuvent émettre des monnaies modernes et permettre a leur déficit de grandir au point ou le secteur prive est satisfaite de son niveau d'épargne. Seuls les gouvernements qui opèrent des monnaies à taux d'échanges fixes ou d'autres hybrides de l'indexation sur l'or doivent satisfaire les marchés des capitaux. C'est un peu comme le 'fractional reserve banking' qui a augmenté la vitesse de croissance mais qui n'a pas été adopté sans détour deux siècles de cela.

mémoire progressive qui augmente leur volonté de prendre des risques. Ainsi, le passage du temps contribue à l'oubli des précédentes crises financières, ce qui favorise la nouvelle volonté de prendre des

risques. Exemple, a mesure qu'on progresse a travers les cycles économiques, l'exposition des investisseurs à des actions en bourse augmente.

Il est clair que les enseignements de Minsky sont très utiles dans des économies qui n'ont pas encore été contamine de façon significative par la crise. Implémenter ses prescriptions demande cependant du caractère car c'est en contradiction avec les méthodes néoclassiques si chères à tant de participants économiques.

This document is not intended in isolation as an offer or solicitation or recommendation to use or invest in any of the services or products mentioned herein. Investors should be aware that the value of the portfolio and the income from it can go down as well as up so you may get back less than you invested. Past performance is not necessarily a guide to future returns. The value of investments denominated in foreign currency may fall as a result of exchange rate movements. The investments and services referred to in this document may not be suitable for all investors and, if in doubt, you should seek qualified independent financial advice. Any opinions, expectations and projections within this note are those of TAM Asset Management International Limited, represent only one possible outcome and do not constitute investment advice.

TAM Asset Management International Limited is regulated by the Financial Services Commission of Mauritius and is an authorised Financial Services Provider regulated by the South African Financial Service Conduct Authority.