

MARDI 14 AVRIL 2015

« Voir » *la fin de la civilisation industrielle.*

- = **Quels investissements restent intéressants aujourd'hui ? (Philippe Béchade) p.1**
- = **Pour le patron d'une banque allemande, nous sommes dans la mère de toutes les bulles (Charles Sannat) p.5**
- = Les actions devraient perdre **50 à 90%** sous deux ans p.9
- = Les marchés financiers du monde sont devenus fous p.11
- = Le vieillissement, ennemi de la croissance et de l'emploi ? (Bill Bonner) p.13
- = **Etats Unis : Mensonges, Sacrés Mensonges et Statistiques (Charles Gave) p.16**
- = **Pire qu'en 2007 : la situation des États-Unis en 10 indicateurs économiques p.21**
- = **Une page de la crise se tourne, une mutation se dessine (Bruno Bertez) p.27**
- = **La dictature est à notre porte (Caleb Irri) p.36**
- = **LES GRECS, CES EMPÊCHEURS DE TOURNER EN ROND (François Leclerc) p.38**
- = **Le Financial Times: 'La Grèce se prépare à faire défaut' (Audrey Duperron) p.40**
- = **Et si le cash et le négoce d'or physique devenaient interdits ? (Bruno Colmant) p.41**
- = **Pourquoi il ne faut pas confondre l'embellie actuelle dans la zone euro avec une reprise économique p.42**
- = **Entre fantasme et réalité, un nouvel âge d'or du pétrole en Iran ? p.44**
- = **Le renouvelable n'est pas plus coûteux que le nucléaire... p.47**
- = **La population, vraie coupable de la crise économique p.48**



Quels investissements restent intéressants aujourd'hui ?

14 avr 2015 | [Philippe Béchade](#) | [La Chronique Agora](#)

Il semble logique de se préparer à la facturation des dépôts à vue, le temps d'y préparer les esprits

▪ J'ai récemment été invité à m'exprimer lors d'une conférence sur les perspectives monétaires ouvertes par les politiques expérimentales des banques centrales.

Suite à mon intervention, quelques participants m'avaient interpellé au sujet du risque de ponction sur les liquidités inemployées détenues en banque à un horizon de six mois à un an. Les rendements étant négatifs sur pratiquement un tiers des émissions obligataires achetables sur le marché secondaire en Europe et le taux de prise en pension de la BCE étant fixé à 0,2%, il semble logique de se préparer à la facturation des dépôts à vue, le temps d'y préparer les esprits.

Cette conférence se tenait à Genève début décembre 2014 ; les taux helvétiques n'étaient alors négatifs que d'un mois à sept ans. Quatre mois plus tard, les emprunts à 10 ans coûtent désormais de l'argent à ceux qui en

prêtent à la Confédération. Cependant, c'est un sacrifice que de nombreux investisseurs étrangers sont heureux de consentir pour avoir le privilège de détenir une devise capable de prendre 20% en quelques secondes un certain 15 janvier... et qui devrait continuer de s'apprécier dans un contexte où une dizaine de pays occidentaux s'acharnent à détruire la valeur de leur monnaie pour ne pas se laisser distancer par le Japon.

▪ Vers quoi se tourner ?

Sachant que j'avais en face de moi des investisseurs avertis privilégiant les actions (rendement relatif oblige) et l'immobilier (qui ne se désintègre pas en quelques secondes pour cause de "flash krach", sauf explosion au gaz), le questionnement de mes interlocuteurs concernait des pistes de placements alternatifs comportant aussi peu de risque que possible et des espoirs de plus-values raisonnables.

Dans un contexte de liquidités surabondantes et de stratégie délibérée de destruction de la valeur de la monnaie, il apparaît logique de se tourner vers les métaux précieux (l'or et l'argent ne s'impriment pas et on extrait de moins en moins)... Nous savons tous, toutefois, que les *quantitative easings* n'atteignent aucun des buts qui leur sont assignés dans l'économie réelle : ni croissance, ni inflation, ni création d'emplois rémunérateurs et pérennes.

*S'il n'y a pas d'inflation,
acheter de l'or pour s'en
prémunir ne sert à rien*

S'il n'y a pas d'inflation (faute de hausse des salaires réels depuis six ans), acheter de l'or pour s'en prémunir ne sert à rien.

Les 1% — ou plutôt les 0,1% — les plus riches convertissent leurs liquidités en parts d'entreprises. Le prix payé et le rendement leur importent au fond assez peu car si la monnaie se désintègre, le savoir-faire, l'outil industriel, le patrimoine immobilier demeureront.

▪ L'emploi en trompe-l'œil

Une entreprise a cependant besoin de clients et la course à la profitabilité maximum aboutit à la destruction de salariés. Si les Etats-Unis se vantaient jusqu'en février de créer 3,3 millions d'emplois par an, cela revient en fait à entériner le fait de laisser sur la touche 500 000 citoyens en capacité de travailler.

L'expansion naturelle de la démographie américaine requiert la création de 3,8 et 4 millions d'emplois, juste pour stabiliser le taux de population active.

Il faudrait 330 000 à 350 000 postes supplémentaires par mois (et non 275 000, un chiffre largement surestimé en réalité par le BLS comme nous l'avons constaté en mars) pour que la machine économique s'alimente d'une demande intérieure solide.

Donc si les riches et ultra-riches se gavent d'actions, même sans espoir de hausse des bénéfices, même sans croissance à moyen terme (la multiplication des OPA et fusions prouve que les initiés savent que les QE ne revitaliseront pas l'économie, l'exemple du Japon le démontre) — c'est qu'ils sont mus par d'autres motivations.

Ils ne peuvent pas compter sur les banques centrales pour faire grimper éternellement les cours de bourse et les émissions obligataires souveraines avec de la fausse monnaie. Cela ne se peut pas alors que les valorisations sont déjà vertigineuses.

C'est une fuite en avant qui s'achèvera par un chaos financier total

Nous percevons tous que c'est une fuite en avant qui s'achèvera par un chaos financier total — aussi total que la déconnexion par rapport à l'économie réelle.

▪ **Les banques centrales, décidées à aller jusqu'au bout**

La Fed, la Banque du Japon, la banque centrale chinoise et maintenant la BCE alimentent sciemment des bulles dont il devient impossible d'orchestrer le dégonflement en douceur. Janet Yellen est l'otage des marchés et d'une conjoncture qui s'étirole pour cause de hausse du dollar. Un premier resserrement monétaire est déjà repoussé à début 2016... Encore quelques mauvais chiffres du côté de la consommation et de l'emploi US et la Fed ne tardera pas à envisager un QE4 !

Les banquiers centraux ont clairement choisi d'aller jusqu'au bout dans leur tentative de dissoudre les dettes frauduleuses des années 2004/2007 avec encore plus de dette frauduleuse. Des émissions de liquidités qui ne correspondent à aucune contrepartie tangible dans l'économie réelle : ni investissement, ni soutien à la consommation... elles se transforment en pure bulle financière.

C'est la Chine qui repousse les limites du connu en matière de mauvaises créances et d'excès spéculatifs

De ce point de vue, c'est la Chine qui repousse les limites du connu en matière de mauvaises créances

et d'excès spéculatifs.

Les Chinois se ruent en bourse par millions chaque mois. Ils prennent des leviers vertigineux : le PER des ETF les plus traités au quotidien dépasse souvent les 100 et va même jusqu'à 220 comme le soulignait Simone Wapler vendredi dernier dans sa *Stratégie*.

*Il faudra tout
refonder, repartir
du zéro de la
faillite globale de
la "monnaie-
dette"*

▪ **Quand la crise arrivera...**

Si la bulle de dette explose — peu importe que la déflagration initiale se produise en Chine, au Japon ou en Tasmanie —, le système financier tel que nous le connaissons se désintègrera. Les banques centrales avoueront que la situation leur a échappé, les Etats constateront leur insolvabilité, les rentiers seront virtuellement ruinés. Il faudra tout refonder, repartir du zéro de la faillite globale de la "monnaie-dette".

Les entreprises traverseront une crise, probablement sévère, le temps qu'un nouveau système monétaire bâti sur un panier de matière premières et de métaux précieux émerge (il faudra bien continuer de verser de l'argent aux retraités, aux fonctionnaires, aux policiers, aux forces armées...) mais globalement, si les dettes n'affichent plus que 50% de leur valeur actuelle, les actifs des entreprises (la notoriété de la marque, le patrimoine immobilier, l'outil industriel, les brevets, etc.) n'en auront que plus de valeur. Ce sera même la seule valeur qui survive à l'ancien monde — peu importe la devise dans laquelle elle sera exprimée.

Une pléthore de multinationales se retrouveront plus fortes que beaucoup d'Etats, en mesure de dicter leurs conditions aux politiques et peut-être aux banques centrales qui se retrouveront alors totalement discréditées.

Voilà peut-être la vision de ceux qui payent n'importe quel prix pour détenir des actifs tangibles... car tout vaut mieux que de détenir une créance [des \$\$ \$ en banque] qui ne correspond qu'à une inscription numérique susceptible d'être rayée d'un clic de souris.

Pour le patron d'une banque allemande, nous sommes dans la mère de toutes les bulles



Charles Sannat
AuCOFFRE

Publié le 14 avril 2015

Mes chères contrariennes, mes chers contrariens !

C'est une déclaration que j'avais conservée précieusement et sur laquelle je souhaitais revenir car force est de constater que ces derniers temps, les langues se délient un peu et l'optimisme de façade qu'il convient d'afficher se lézarde alors que les mauvaises nouvelles s'accumulent.

Voici ce que vient de déclarer le patron de la plus grosse banque régionale allemande

Pour Hans-Jörg Vetter, le président de la banque allemande LBBW (Landesbank Baden-Württemberg), tenez-vous bien :

« Les risques ne sont plus pris en compte dans les cotations. Et ces investisseurs ne sont pas payés pour les risques qu'ils prennent. Cela s'applique à toutes les classes d'investissements. Les marchés boursiers et obligataires se trouvent maintenant dans la mère des bulles. Cela ne durera pas toujours. Et pas pendant très longtemps. Je ne peux pas dire quand cela va commencer à se déliter, mais à un moment donné, cela va se déliter à nouveau. »

Une banque déjà sauvée... il sait de quoi il parle !!

Avec 266 milliards d'euros d'actifs en gestion et 11 000 employés, c'est la plus grande « Landesbank » d'Allemagne dont le siège est à Stuttgart. Vetter a été nommé en 2009 pour ni plus ni moins sauver cette banque qui était en faillite virtuelle et bénéficiera de fonds publics pour assurer son redémarrage dans le cadre d'une nationalisation pure et simple.

Alors le Vetter, il sait de quoi il parle quand on parle de risque et de faillite bancaires.

Un environnement de taux zéro ne peut que conduire à des prises de risques excessives !

Nous devons toujours garder en tête l'un des principaux péchés capitaux... le

lucre ! Non, rassurez-vous, il ne s'agit pas de faire de la théologie mais de l'histoire humaine. Si le lucre est un péché capital, c'est que depuis la nuit des temps l'homme n'a plus à démontrer sa vénalité et son intérêt pour le gain.

Beaucoup sont prêts à aller très loin pour un peu plus d'argent, ou d'or. Il n'y a rien de nouveau là-dedans. Lorsque l'argent ne rapporte plus rien, voire même que votre épargne vous coûte, ce qui est le cas avec les taux d'intérêt négatifs, alors nous serons tous tentés d'aller chercher encore plus de rendement en prenant encore plus de risques, car ce que nous voulons c'est gagner de l'argent !

C'est d'ailleurs pour cette raison que je ne cesse de dire aux épargnants : ne pas perdre, dans le contexte actuel, c'est déjà gagner !! Mais ne prenez pas de risques inconsidérés. Dans un environnement où les taux sont à zéro... l'argent ne rapporte plus rien par définition. Tout gain est donc générateur d'un risque élevé et dans cet environnement de taux à zéro, les risques ne sont plus convenablement rémunérés...

Résultat logique : lorsque les taux rapportent zéro, alors on se dit qu'une action à 100 € qui rapporte du 4 % de dividende c'est génial... On se dit même que si cette action double vaut 200 euros et qu'elle verse encore 4 euros c'est génial car on fait du 2 % et c'est mieux que 0 hein !!!

Et puis si l'année prochaine cette même entreprise vaut 400 euros, que ses bénéfices n'ont pas augmenté mais qu'elle verse encore 4 euros de dividendes... cela fait quand même du 1 % et c'est génial (surtout que, en plus, le cours de bourse monte et double tous les ans de façon exponentielle).

Et comme les taux deviennent négatifs et que cette entreprise verse encore et toujours 4 euros de dividendes, le jour où l'action vaut 800 euros eh bien 4 euros représentent encore à 0,5 % de rendement positif, ce qui est nettement mieux qu'un placement à taux négatifs, ce dont vous conviendrez aisément.

Eh bien sous vos yeux c'est exactement ce qui arrive.

C'est ce qui arrive pour les actions.

C'est ce qui arrive pour les obligations.

C'est ce qui arrive pour l'immobilier (bien qu'en France, les prix baissent enfin légèrement).

Bref, c'est ce qui arrive pour toutes les classes d'actifs.

Tous les rendements sont tirés vers le bas, tous les risques augmentent et les espérances de gains futurs fondent comme neige au soleil.

Vous avez donc sous les yeux, comme le dit Vetter, la mère de toutes les bulles, qui gonfle, qui gonfle, qui enfle, et... qui va nous péter à la gueule. La seule question c'est « quand ? », mais ça fera très mal.

Il est déjà trop tard, préparez-vous.

Chine : L'effondrement de plus de 14 % des exportations inquiète !

Le commerce extérieur chinois recule de 6 % au premier trimestre et cela cache un effondrement de 14 % des exportations chinoises rien qu'au mois de mars. En clair, tout le premier trimestre est négatif mais chaque mois qui passe, la baisse est de plus en plus importante.

Vous pouvez corréliser cette baisse des exportations chinoises à la baisse des indices de fret, comme le Baltic Dry Index ou l'Harpex.

Cela signifie que l'économie mondiale ralentit alors qu'elle ne tournait déjà pas très vite. Nous sommes en fin de cycle économique et la prochaine crise arrive à grands pas. Que se passera-t-il ? Rien de bon, hélas.

Charles SANNAT

BEIJING, 13 avril (Xinhua) – Le volume du commerce extérieur chinois a chuté au premier trimestre de 6 % en glissement annuel, atteignant 5 540 milliards de yuans (902,3 milliards de dollars), selon des statistiques officielles publiées lundi.

Les exportations ont augmenté de 4,9 % atteignant 3 150 milliards de yuans, tandis que les importations ont plongé de 17,3 % pour atteindre 2 390 milliards de yuans, selon les statistiques publiées par l'Administration générale des douanes (AGD).

L'excédent commercial a bondi de 610 % à 755,3 milliards de yuans au cours des trois premiers mois.

En mars, le volume du commerce extérieur a diminué de 13,5 % en glissement annuel, les exportations et les importations ayant respectivement plongé de 14,6 % et de 12,3 %.

L'excédent commercial était de 18,2 milliards de yuans en mars, en hausse de 62,6 %.

En tenant compte des facteurs saisonniers, le volume du commerce extérieur a plongé de 15,9 % en mars, essentiellement touché par les importations en baisse de 25,1 %.

[Vous pouvez également lire cet article de *La Tribune* ici](#)

[Le Mexique emprunte à 100 ans à 4,2 % ha, haha, hahahaha, hahahahahahaa !](#)

J'adore nos amis mexicains, et n'y voyez aucune mexicanophobie de quelque sorte qui serait de bien mauvais aloi évidemment dans ce monde étouffant de politiquement correct !

Mais franchement, j'aimerais bien connaître le nom des ânes qui ont prêté 1,5 milliard d'euros au Mexique dont les défauts de paiement sont aussi courants que ceux de la Grèce à 100 ans pour un taux de 4,2 % hahahahahaha, j'en rigole encore.

Vous voyez, nous sommes exactement dans le problème des taux bas. Les « zinvestisseurs » complètement zinzins préfèrent prendre un risque énorme en prêtant au Mexique sur un siècle à moins de 5 % (je rappelle qu'en 2009, les taux en France étaient à 5 %) plutôt que de voir leur argent ne rien rapporter du tout.

La prise de risque est inconsidérée par rapport à des rendements minables.

C'est bien la mère de toutes les bulles.

Accrochez vos ceintures.

Charles SANNAT

[Source Bloomberg ici pour le croire...](#)

VIDÉO ÉCORAMA : Les produits dérivés au cœur de la prochaine crise financière ?



Pour les produits dérivés, je vous ai fait un petit papier hier. Vous pouvez donc le relire [ici](#). Pour ceux qui préfèrent la vidéo ou le complément, c'est ci-dessous !!

Charles SANNAT

Que se passerait-il en cas de crise financière importante et d'activation des produits dérivés qui ont joué un rôle déterminant pendant la précédente crise des subprimes ? Réponse en vidéo. Écorama du 13 avril, présenté par David Jacquot, sur Boursorama.com.

[Voir ou revoir la vidéo ici sur le site de Boursorama](#)

Journal : la Chine aidera Total à contourner les sanctions antirusses

C'est en contournant des sanctions prises par les Américains que la BNP (qui soit dit en passant est censée être soumise à la législation française et pas à la législation US) a fini par être condamnée à une amende de plusieurs milliards de dollars. Bref, Total évidemment va contourner la législation américaine ainsi qu'européenne et éviter les sanctions russes en passant par la Chine. Mais ce type de stratégie est à double tranchant car si la Russie perd, alors Total sera mis à l'amende comme ce fut le cas pour la BNP.

Charles SANNAT

Les actions devraient perdre 50 à 90% sous deux ans



[Phoenix Capital](#)
[Gains, Pains and Capital](#)

Publié le 14 avril 2015

Les actions continuent de fonctionner sur des idées fausses.

Au cours de ces deux dernières années, les fluctuations enregistrées par le marché ont reposé sur des expansions multiples. Pour expliquer cela simplement, la hausse des prix des actions a été exponentiellement plus élevée que celle des revenus des entreprises. Si les actions se négocient à un ratio prix/revenus de 15 et que le prix augmente de 200% alors que les revenus ne gagnent que 20%, on parle d'expansion multiple.

Une expansion multiple est un indicateur de sentiment, non une loi fondamentale. Elle signifie que les investisseurs pensent que l'économie s'élargit, et que les revenus vont augmenter rapidement pour rattraper les prix. Elle est en réalité un indicateur de sentiment haussier.

Comme Not Jim Cramer l'a récemment expliqué, le pourcentage d'investisseurs baissiers a atteint un record historique à la baisse. Pour dire les choses autrement, en termes de pourcentage, il y a moins d'investisseurs baissiers aujourd'hui qu'il n'y en avait pendant le pic de 2007 et au sommet de la bulle sur la technologie.



Une fois de plus, il s'agit d'un indicateur de sentiment haussier, non d'une loi fondamentale.

Les revenus révisés en fonction du cycle sont les meilleurs indicateurs de rendements futurs du marché des actions. Selon une étude menée par Vanguard, les revenus révisés en fonction du cycle ont surpassé, en tant qu'outil de prédiction :

1. Les ratios prix / revenus

2. Le ratio dette / PIB du gouvernement
3. Le ratio prévisions / consensus de Wall Street
4. Les analyses techniques de graphiques de prix
5. La tendance de croissance du PIB
6. Les rendements de dividendes
7. Le modèle de la Fed
8. Les rendements moyens sur dix ans

Et de nombreux autres outils de mesure utilisés par les investisseurs pour prédire les valeurs de marché.

En clair, si vous désirez déterminer comment les actions se comporteront dans le futur, il n'existe aucun meilleur outil que les revenus révisés en fonction du cycle.



Ils ont aujourd'hui atteint leur troisième point le plus haut depuis 1890. Seules la bulle de 1929 et la bulle sur la technologie ont été plus chères par rapport aux revenus. Et ces deux événements ont débouché sur une baisse des actions de 50 à 90%.

Le marché évolue sur un terrain glissant. Il pourrait atteindre un sommet demain comme la semaine ou le mois prochain. Mais lorsqu'il le fera, nous ferons l'expérience d'un krach similaire à celui survenu après la bulle sur la technologie.

Les marchés financiers du monde sont devenus fous



Wolf Richter
Wolf Street

Publié le 14 avril 2015

L'économie globale a comme qui dirait quelques problèmes, notamment en matière de demande. La croissance a fortement ralenti en Chine ainsi qu'aux Etats-Unis, et l'Europe éprouve des difficultés à s'extirper de son borbier. Mais la semaine dernière, les marchés des actions ont *jubilé* :

Le Hang Seng de Hong Kong a gagné 7,9%, et a été suivi par un rebond de 4,4% de l'indice composite de Shanghai. Les actions chinoises continuent de grimper, alors qu'en Chine, *tout le monde* s'y intéresse en tant que moyen de devenir riche très rapidement. Il est vrai que ce soit une tactique qui ait déjà fonctionné par le passé. En Europe, le DAX allemand a gagné 3,4%, le FTSE britannique 4%, et le CAC 40 français 3,5%. Les actions ont flambé en Europe depuis le début de l'année, avec notamment une hausse de 26% pour le DAX. Le Nikkei japonais et le SENSEX indien ont gagné 2% sur la semaine. Le S&P 500 a été laissé en retrait, avec une hausse de 1,7%. Une semaine phénoménale pour les actions globales.

Mais au premier trimestre les revenus des corporations ont été catastrophiques. Aux Etats-Unis, les revenus trimestriels ont enregistré leur diminution la plus importante depuis 2009, et devraient continuer de baisser. Il ne s'agit pas que du secteur industriel. Cela peut être expliqué en partie par un effort de placer la barre si bas que même les sociétés aux revenus les plus médiocres puissent s'en tirer, et qu'en « dépassant les estimations », les actions pourront continuer de grimper. Dans tous les cas, la situation n'est pas belle à voir.

Mais ce n'est qu'un phénomène parmi d'autres. Comme l'explique succinctement Michael Hartnett, stratéguiste d'investissement chez BofA Merrill Lynch :

- 26 réductions de taux par les banques centrales globales (596 depuis l'effondrement de Lehman)
- Le prix du pétrole se stabilise autour de 50 dollars le baril après un effondrement de 60%
- Premier trimestre : troisième trimestre consécutif de rendements positifs pour le dollar

- Les rendements du DXY pour le premier trimestre sont au sixième rang depuis 1971
- Les rendements par action des Etats-Unis devraient bientôt devenir négatifs pour la première fois depuis 2009
- 5,3 trillions de dollars d'obligations gouvernementales ont un taux d'intérêt négatif
- Record d'émissions d'obligations de sociétés libellées en euros enregistré au mois de mars, avec un peu moins de 60 milliards d'euros
- Les obligations suisses sur dix ans ont un intérêt négatif pour la toute première fois
- Le Mexique lance 1,5 milliards d'euros d'obligations sur cent ans, à 4% d'intérêts
- Le franc suisse gagne 25% en une journée
- La capitalisation boursière du secteur américain de la technologie et de la biotechnologie excède celui des marchés émergents et de la zone euro
- Les actions gagnent 24% à Shanghai, et les obligations russes grimpent de 33%
- Meilleures performances : Gazprom (21%), BASF (19%) ; pires performances : Wal-Mart, HSBC (6%)
- Les swaps du défaut de crédit du Portugal passent à un prix par action de 76 dollars, alors que ceux de la Grèce s'élargissent pour atteindre 876 dollars par action
- La BCE donne tout ce qu'elle a, et la Fed décide de souffler
- Même le marché boursier de l'Iran enregistre une reprise

Renversant ? Il semblerait que ce soit la mode de cette année !

C'est maintenant au tour de General Electric d'entrer en jeu. Parmi l'euphorie dont sont l'objet les actifs financiers de toute sorte, GE a soudainement décidé de se débarrasser d'une majorité de ses actifs financiers, dont ses propriétés commerciales. GE a su profiter de la bulle, mais s'inquiète désormais de la voir arriver à maturité et tente d'en sortir tant qu'il en est encore temps. Mais ce n'est pas tout... lisez ceci : [Moody's Has a Cow, Slams GE's Masterful Financial Engineering](#)

Le vieillissement, ennemi de la croissance et de l'emploi ?

14 avr 2015 | [Bill Bonner](#) | [La Chronique Agora](#)

▪ Dans [nos notes d'hier](#), nous examinions en quoi le 21ème siècle est un flop. Aujourd'hui, nous nous intéressons au "pourquoi"... Ou plutôt, nous offrons une explication possible. Pourquoi une telle déception ?

Bien entendu, personne ne sait exactement les raisons de cet échec. Mais nous avons une hypothèse : les gens vieillissent. Non que prendre de l'âge soit une déception en soi. Bien au contraire ; les gens sont généralement plus déçus de ne *pas* pouvoir vieillir.

Néanmoins, nous sommes d'avis que des populations vieillissantes ralentissent naturellement le taux de croissance économique. Cette idée s'est révélée assez impopulaire auprès de certains de nos lecteurs, qui préféreraient ne pas avoir à se considérer comme des boulets aux chevilles de l'économie mondiale. Tout de même, cette idée commence à résonner dans la presse grand public. On a beaucoup parlé — notamment dans le *Wall Street Journal* — d'une étude du FMI publiée mardi dernier et suggérant que "le vieillissement des populations et la baisse de la productivité se combineront pour réduire la croissance".

Nous avons parlé du fait que les nouvelles technologies — en particulier internet — sont censées éliminer les "limitations de vitesse" de la croissance. Cette nouvelle technologie était supposée nous permettre de créer de la richesse — comme la banque centrale — sans épargner ou transpirer. Non seulement ça mais elle nous permettrait aussi de vivre éternellement, comme des dieux.

Selon le FMI, les personnes âgées ralentissent l'économie Or nous voilà en 2015... et non seulement les limitations sont toujours là... mais elles baissent plus encore. Selon le FMI, les personnes âgées ralentissent l'économie.

"Les limitations de vitesse d'une économie dictent la rapidité à laquelle cette dernière peut étendre sa production de biens et de services sans augmenter l'inflation... Les preuves présentées dans l'étude suggèrent qu'en l'absence d'action politique pour encourager l'innovation, promouvoir l'investissement productif et

compenser l'impulsion négative du vieillissement, les pays devront s'adapter à une nouvelle réalité, où les limitations de vitesses sont plus basses".

Si le vieillissement ralentit le progrès, les technologies aidant les personnes âgées à devenir plus vieilles ne sont pas une formule de succès économique. En fait, à mesure que les gens vivent plus longtemps, ils consomment non seulement leur propre épargne mais aussi celle des autres.

▪ **Il faut compter aussi avec la création d'entreprises**

En plus d'oublier des choses et de dépenser de l'argent qui ne leur appartient pas, les personnes âgées lancent également moins d'entreprises, inventent peu et se cramponnent à leurs postes comme un chien à son os. Sur ce dernier point, il est intéressant de noter qu'aux Etats-Unis en tout cas, la tranche des plus de 55 ans est la seule à avoir enregistré une hausse du taux d'emploi depuis la crise de 2008. Dans tous les autres groupes démographiques, l'emploi a reculé.

Pourquoi ? L'une des réponses possibles est : "parce qu'ils ont désespérément besoin de cet argent". Mais les personnes âgées ont également un meilleur historique professionnel, plus de contacts et plus d'expérience dans le domaine des vieilles activités, des vieux produits et des vieilles entreprises qui dominent l'économie.

Nous pourrions également mentionner la baisse du nombre de créations d'entreprises

Nous pourrions également mentionner la baisse du nombre de créations d'entreprises ; c'est à la fois une cause et un effet de la stagnation économique.

En tant que pourcentage des entreprises existantes, le nombre de start-ups a décliné de 44% depuis 1978 aux Etats-Unis, selon le magazine *Inc.* A ce jour, il continue de baisser au 21ème siècle.

Tandis que le nombre de nouvelles entreprises chute, le monde des affaires, comme le monde politique, est de plus en plus dominé par des personnes âgées qui contrôlent des entreprises âgées.

Ces vieilles entreprises sont ensuite en position d'utiliser le crédit bon marché de la Fed. Elles ont des garanties. Elles ont des connexions. Elles ont ce qu'il faut pour mettre la main sur l'argent gratuit ; ce n'est pas le cas des petites entreprises.

Et sans les PME, il y a peu d'entreprises en croissance, avec de nouveaux produits, embauchant de nouvelles personnes et gagnant de nouveaux clients. Toute l'économie grince et grogne. Les personnes âgées restent loyales aux vieux produits fabriqués par de vieilles entreprises, avec un financement quasiment illimité de la part de vieux investisseurs et de vieux économistes gérant la banque centrale mise en place il y a 102 ans.

Bien entendu, il y a plus...

Les personnes âgées ne sont pas les seules à ralentir l'économie...

[Les raisons de s'inquiéter pour l'avenir les plus graves sont : les pénuries de matières premières, *surtout du pétrole* (nous sommes dans une **illusion totale d'abondance** du pétrole). Et cela, personne n'en parle. Comme si la planète terre était infini.]



Etats Unis : Mensonges, Sacrés Mensonges et Statistiques

Charles Gave, Institut des Libertés 12 avril 2015

Il y a quelques temps, j'ai vu un reportage sur des officiers ou des soldats qui a plusieurs reprises dans leur histoire militaire avaient manifesté une grande prudence alors que tout paraissait normal, ne traversant pas une place alors que le calme régnait, se mettant en position de combat alors que rien ne justifiait une telle décision, jusqu'à ce que tout le justifie... En fait, il

s'agissait d'une sorte d'instinct qui à certains moments submergeait ces soldats, au point de prendre le pas sur une attitude raisonnable. Et, souvent, cette prudence soudaine a sauvé non seulement leur vie, mais aussi celles de leurs hommes.

Je sais bien sur qu'il n'y a aucune comparaison, mais depuis plus de quarante ans, j'arpente ces champs de mines que sont les marchés financiers, et de temps en temps j'ai un sentiment diffus que les « vibrations » que j'enregistre instinctivement ne sont pas les bonnes et je me mets à chercher fébrilement ce qui ne va pas.

Et c'est un processus intellectuel très troublant.

Mon "instinct" me dit que quelque chose ne va pas. Fort bien, mais qu'est que l'instinct ? Est-ce la somme de mes expériences accumulées depuis si longtemps ? Et dans ce cas la, je devrais y apporter la plus grande attention. Ou bien est ce le résultat du fait que je suis plus âgé et que mon esprit est incapable de supporter le stress aussi bien qu'il le faisait il y a quelques décennies ? Et dans ce second cas, il me faut dominer ces peurs qui viennent avec l'âge, pour rester encore et toujours rationnel, envers et contre tout.

La tentation bien sur est de «rationaliser» ces peurs, en ne retenant dans les informations disponibles uniquement celles qui confortent mes peurs ou mes angoisses, ce qui n'est pas très difficile. Il n'en reste pas moins que les USA aujourd'hui me font peur et que l'économie de ce pays m'inquiète. Ceux qui me lisent depuis quelques années noteront que cela est suffisamment rare pour être écouté.

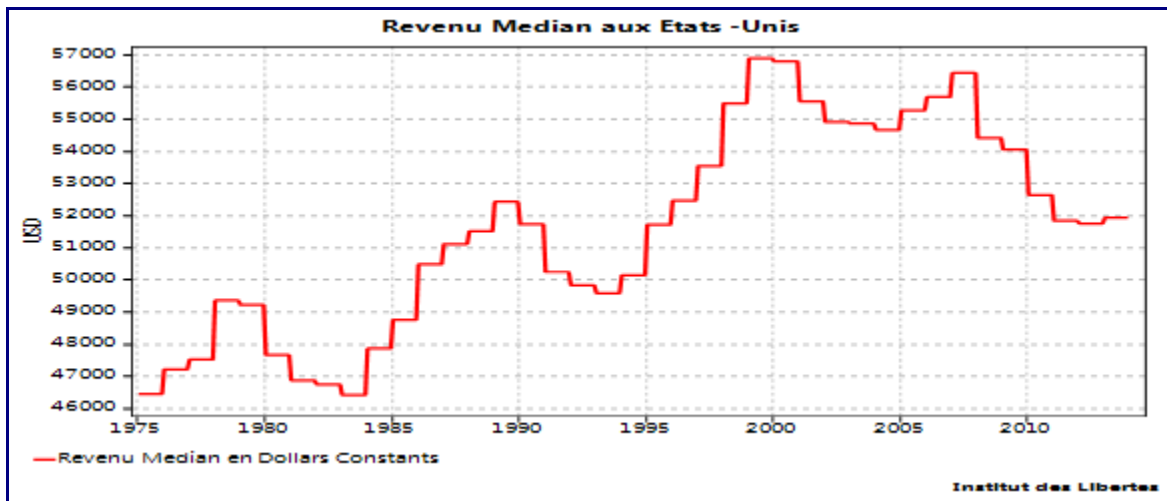
Je vais donc faire un petit récapitulatif des choses qui me troublent outre Atlantique.

Je ne vais pas parler de choses telles que la politique de taux d'intérêts courts à zéro (zirp) , ni du « Quantitative Easing », ni de politique étrangère, ni des élections à venir et des candidats en lice mais de quelque chose de beaucoup plus diffus, de beaucoup plus « instinctif » : **L'économie Américaine ne se comporte pas « normalement » .**

Voici les points qui me gênent.

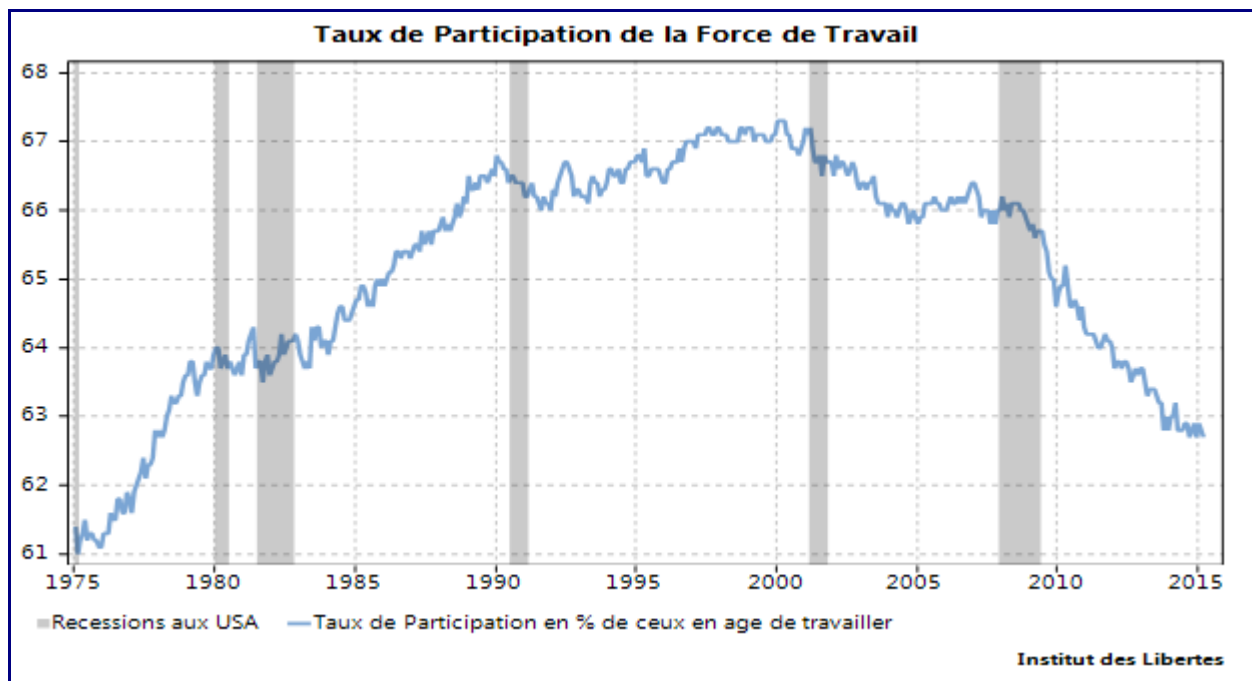
- Le revenu **médian** aux USA est plus bas qu'il y a 20 ans, ce qui ne s'est jamais produit dans l'Histoire du pays. Cela veut dire que la moitié ou

plus des citoyens aux Etats – Unis ont un revenu plus bas (en termes réels) qu’il y a deux décennies puisque la moitié des citoyens sont en dessous de la médiane et l’autre moitié au dessus, par définition. Ce n’est pas ”NORMAL”.



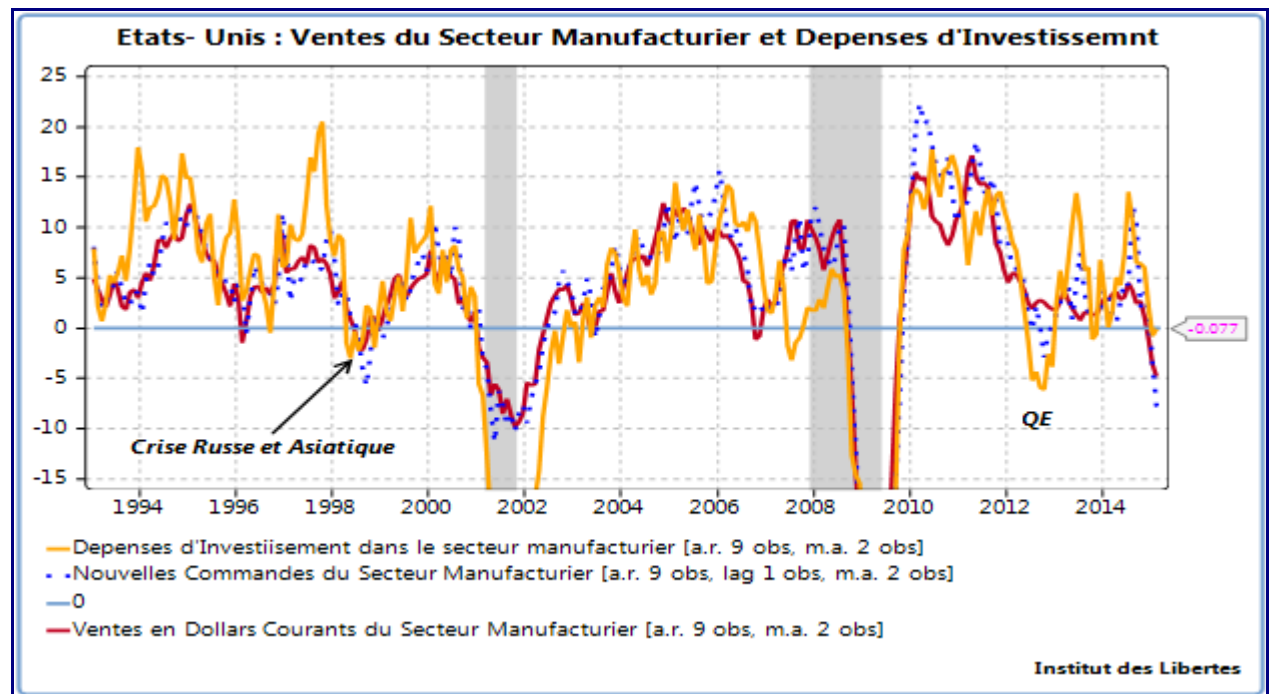
- Le taux de participation au travail de ceux qui sont en âge de travailler s’est littéralement effondré outre Atlantique depuis 2002, passant de 67 % à 63 % en 12 ans, pour atteindre des niveaux extraordinairement bas que l’on n’avait plus vu depuis que les femmes ont rejoint la force travail dans les années 70. (Voir le graphique ci-dessous). Près de 100 millions de personne, capables et en âge de travailler, ne travaillent donc pas et les statistiques du chômage masquent cette réalité en ne calculant le taux de chômage qu’en prenant en compte ceux qui y sont inscrits et en excluant du dénominateur tous ceux qui officiellement ne cherchent plus du travail. Par contre, sont collés au numérateur tous ceux qui ont travaillé ne serait ce que quelques heures dans le mois. Et c’est ainsi que la banque centrale US nous annonce fièrement que les USA sont quasiment en plein emploi. On peut difficilement se foutre plus du monde. Si le revenu médian est en baisse et si le taux de

participation est au plus bas depuis le début du siècle, personne ne devrait dire que la situation est satisfaisante. Elle ne l'est pas.



- Compte tenu des taux très bas maintenus par la banque centrale, tous les économistes s'attendaient à un boom des dépenses d'investissement. Comme il était prévisible cependant, nous avons eu à la place une explosion des rachats de leurs actions par les sociétés elles mêmes, mais de dépenses d'investissements fort peu, ce qui explique sans doute l'absence de croissance du revenu médian puisque sans investissements pas de hausse la productivité et sans hausse de la productivité, pas de hausse de l'emploi et du niveau de vie.
- Beaucoup, beaucoup d'indicateurs se sont méchamment retournés à la baisse dans les quelques derniers mois. Citons les chiffres de l'emploi, les commandes de bien durables, l'indice des surprises économiques de Citicorp, les ventes des sociétés manufacturières ... A titre d'exemple, je fournis le graphique suivant qui retrace les ventes, les commandes et les investissements durables de l'industrie manufacturière aux USA, ainsi que leurs ventes en dollars courants. Nous sommes négatifs sur les 9 derniers mois pour toutes ces variables, ce qui a eu tendance dans le passé à marquer le début d'une récession. Si une récession venait à se

produire dans un futur proche, voilà qui serait une grande , une très grande surprise...



La tendance baissière sur les prix reste très forte, ce qui explique sans doute les difficultés qu'ont nombre de sociétés à enregistrer des chiffres d'affaires en hausse d'une année sur l'autre. Tout cela est quand même très surprenant surtout si l'on prend en compte les mesures de soi disant stimulation qui n'ont cessé de s'accumuler depuis plus de six ans.

Donc l'économie US ne me paraît pas engagée dans une croissance particulièrement robuste, bien au contraire. Ce qui risque de nous créer un léger problème. Certes la banque centrale n'a pas réussi à relancer l'économie Américaine, mais elle a par contre complètement parfaitement réussi à convaincre les marchés financiers qu'elle était capable d'empêcher toute baisse des actions, et ce jusqu'à la fin des temps. Et du coup la hausse des actions aux USA depuis 2012 a été de loin la plus régulière que l'histoire ait jamais connu, ce qui me laisse une drôle d'impression..Résumons-nous.

La banque centrale Américaine est peut être en train d'échouer dans sa tentative de relancer l'économie US, mais les marchés sont convaincus que cela n'a aucune importance et que la Fed pourra empêcher toute baisse des actions, le cas échéant en imprimant à nouveau de l'argent...

J'ai comme un doute...

Et le problème est que si l'économie déçoit et si les marchés se mettent à baisser, comme ils le font toujours dans ce cas là nous nous retrouverons dans un monde où la banque centrale n'aura plus aucun moyen d'action et où elle sera de plus complètement décrédibilisée.

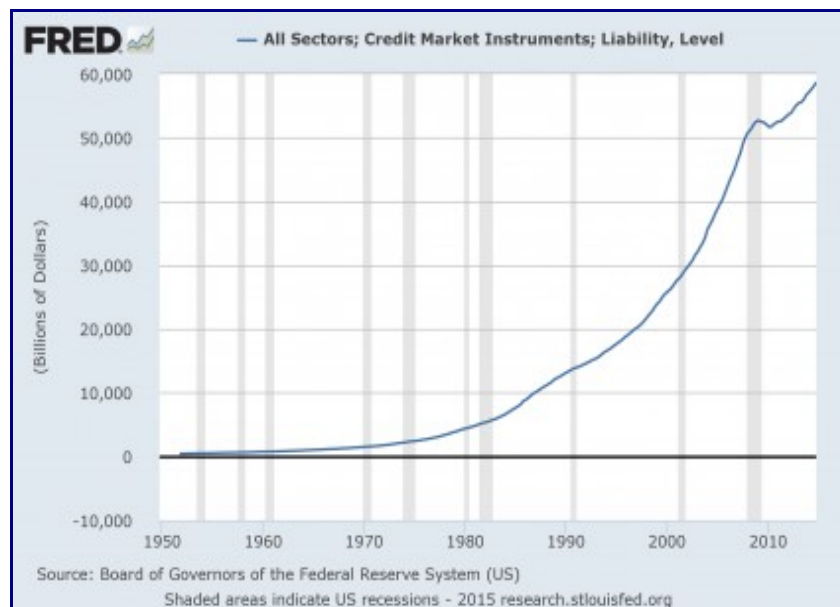
Voilà ce que me dit mon instinct. Et du coup, je n'ai pas très envie de traverser la place...

Je réduis mes actions et lève du cash.

Après tout, nous arrivons en Mai.

Pire qu'en 2007 : la situation des États-Unis en 10 indicateurs économiques

Article de Michael Snyder, publié le 18 mars 2015 **BLOG DE BRUNO BERTEZ**



Si vous pensez que les ignorants sont bénis, il est peut-être préférable que vous ne lisiez pas cet article. Non seulement je vais balayer la croyance de la soi-disant reprise économique mais prouver en fait que la situation actuelle est bien pire que celle qui a précédé la crise de 2008.

En 2007, l'optimisme était de mise dans la population. Les maisons rénovées se vendaient comme des petits pains avec un gros profit à la clé, la bourse se portait comme un charme et le chômage était relativement bas. Ce fut alors la crise de 2008. Pendant un moment, on a cru que la fin du monde nous

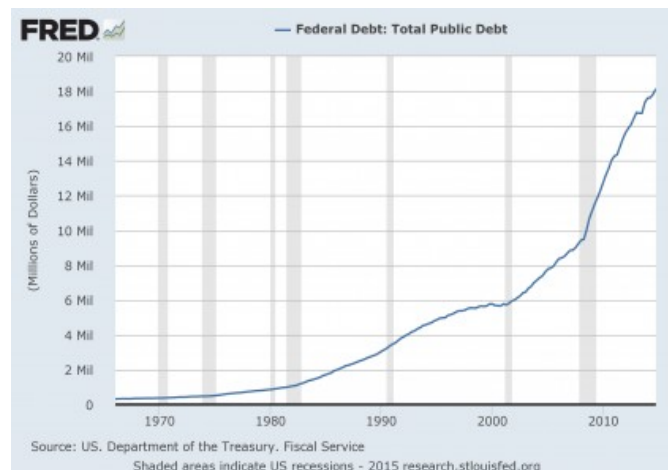
attendait. Bien sûr, il tient toujours debout mais il ne s'agissait que d'une première vague de soucis. La prochaine sera celle qui balayera véritablement tout sur son passage.

Malheureusement, en raison des années de stabilité relative que nous avons vécues depuis, beaucoup d'Américains pensent que Barak Obama, Janet Yellen et le reste de l'équipe à Washington ont réglé les problèmes engendrés par la crise. Alors que les chiffres disent tout le contraire, des millions de gens pensent que la situation est plus ou moins normalisée. Apparemment, nous sommes incapables de tirer les leçons du passé. Lorsque nous allons vivre le prochain revers économique, les dommages seront encore plus importants vu que la dernière crise nous a davantage fragilisés.

Dans la liste des graphiques que je vais vous présenter, je voudrais que vous vous concentriez sur la dernière zone grisée de chaque graphique, qui représente la dernière récession. Comme vous pourrez le constater, la situation économique actuelle est bien pire qu'en 2008. Ce qui signifie que nous sommes moins bien équipés aujourd'hui pour faire face à une nouvelle crise.

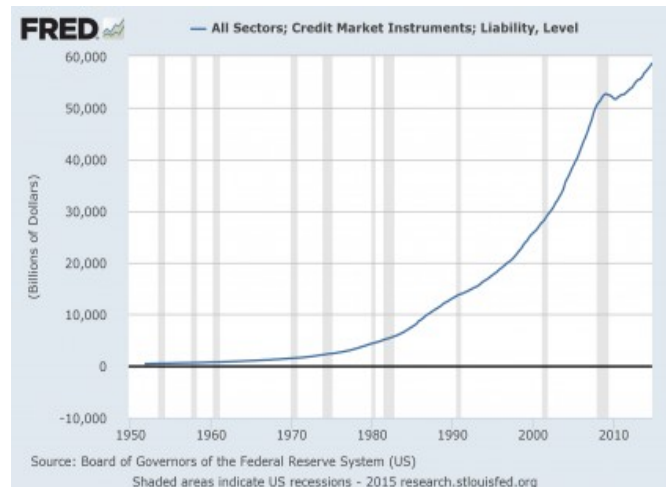
1. **La dette américaine**

Juste avant la crise de 2008, la dette américaine s'élevait à un peu plus de 9 trillions de dollars. Depuis, elle a presque doublé. Est-ce positif ou négatif ? La réponse est évidente. Et tandis que Barak Obama nous assure que les déficits sont sous contrôle, la dette a augmenté de plus d'un trillion de dollars en 2014 (...)



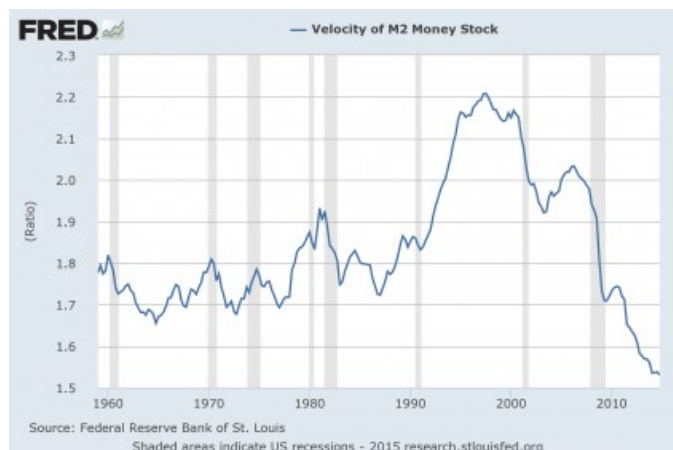
2. **La dette globale aux États-Unis**

Durant les 40 dernières années, la dette globale (Etat, ménages, entreprises, collectivités locales, etc.) aux États-Unis a explosé pour atteindre des niveaux astronomiques. Notre société vit par le crédit ce qui a des conséquences dévastatrices. En 1975, la dette totale atteignait environ 2,5 trillions de dollars. En 2007, elle s'élevait à environ 50 trillions pour s'approcher aujourd'hui rapidement de la barre des 60 trillions.



3. La vitesse de la monnaie

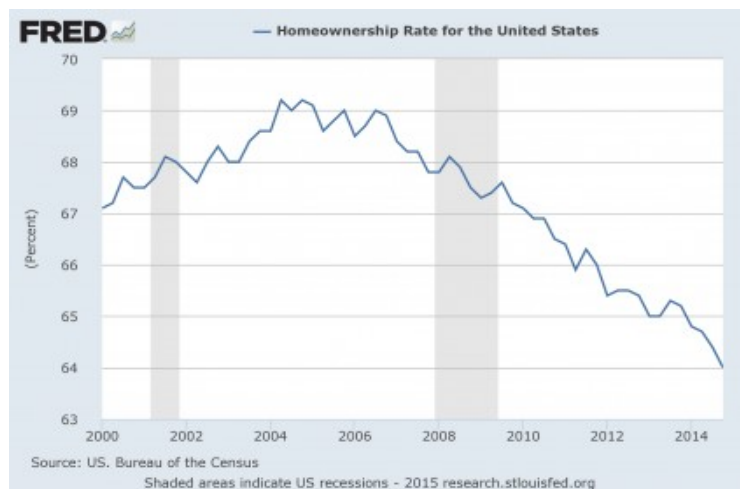
Lorsqu'une économie est saine, l'argent a tendance à changer de main et à circuler assez rapidement dans le système. Il est donc logique que la vitesse de la monnaie ait fortement baissé durant la dernière récession. Mais pourquoi continue-t-elle de ralentir ?



4. Le taux de propriétaires

Saviez-vous que le nombre d'Américains qui possèdent leur logement est tombé à un plus bas de 20 ans ? Traditionnellement, la propriété immobilière est le signe d'appartenance à la classe moyenne. La dernière récession a

particulièrement touché cette classe sociale, il n'est donc pas étonnant que le taux de propriétaires ait baissé durant cette période mais pourquoi la tendance se poursuit-elle ?



5. Le chômage

Barack Obama se plaint à nous répéter que le chômage baisse. Mais comme je vais l'expliquer plus loin dans cet article, cette baisse est avant tout due à des artifices comptables. Ci-dessous, vous pouvez voir le ratio de la population qui occupe un emploi par rapport à la population active. Juste avant la dernière récession, un peu plus de 63 % de la population active travaillait. Durant la récession ce chiffre est tombé à 59 %, pour y rester pendant plusieurs années. Récemment, ce chiffre vient de dépasser la barre des 59 % mais nous sommes encore très loin des niveaux d'avant la crise alors que la prochaine arrive à grands pas.



6. Le taux de participation à la population active

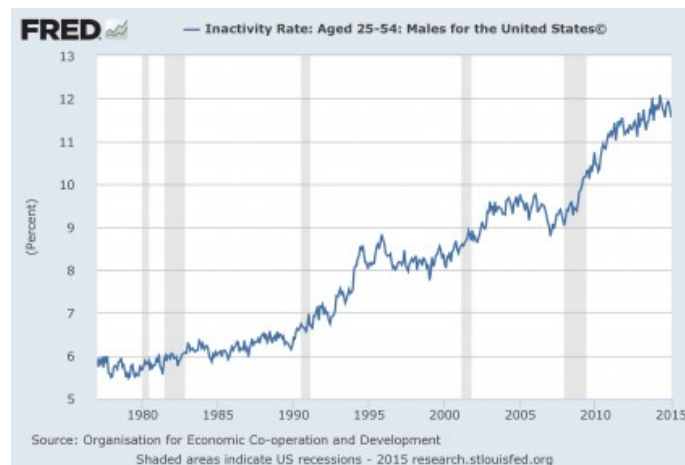
Comment Obama peut-il dire que le chômage a fortement baissé ? Tout simplement parce que chaque mois, le gouvernement élimine de la

population active des milliers et des milliers de chômeurs de longue durée car Washington estime que cette inactivité signifie qu'ils ne cherchent pas un emploi. De ce fait, le taux de participation à la population active ne cesse de baisser depuis la fin de la dernière récession.



7. **Le taux d'inactivité chez les jeunes hommes**

Si les choses s'améliorent, pourquoi de nombreux jeunes se tournent-ils les pouces ? Juste avant la dernière récession, ce taux d'inactivité était de 9 %, et à l'heure qu'il est, de 12 %.



8. **Le revenu médian des ménages**

Non seulement il y a moins d'Américains qui travaillent aujourd'hui par rapport à la dernière récession mais la qualité des emplois se dégrade également. Il s'agit de l'un des facteurs qui expliquent le déclin marqué du revenu médian des ménages. J'ai souvent évoqué ces chiffres mais il est important de les rappeler. Dans les États-Unis d'aujourd'hui, la plupart des Américains ne gagnent pas assez d'argent pour faire partie de la classe moyenne avec un salaire.



Les chiffres suivants proviennent de l'administration de la sécurité sociale :

- 39 % des travailleurs américains gagnent moins de 20.000 \$ par an
- 52 % des travailleurs américains gagnent moins de 30.000 \$ par an
- 63 % des travailleurs américains gagnent moins de 40.000 \$ par an
- 72 % des travailleurs américains gagnent moins de 50.000 \$ par an

Nous connaissons tous des gens qui travaillent à mi-temps car ils ne trouvent rien d'autre. Alors que la qualité des emplois diminue, les chiffres ci-dessus ne pourront que se détériorer.

9. L'inflation

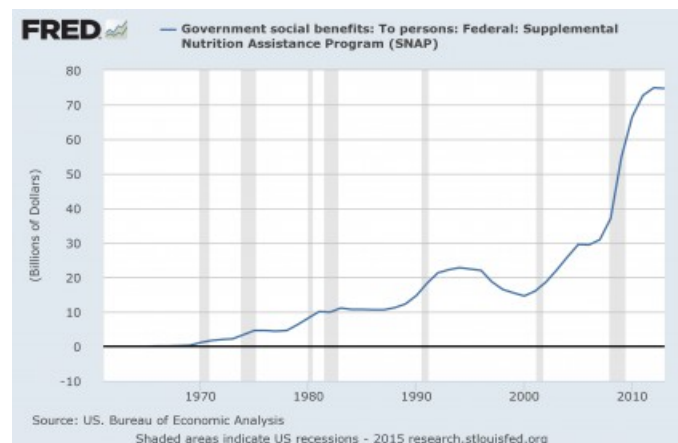
Alors que nos revenus stagnent, le coût de la vie continue d'augmenter. Par exemple, depuis 2000, le coût de la nourriture et des boissons a augmenté de presque 50 %.



10. La dépendance au gouvernement

Alors que la classe moyenne américaine se réduit comme peau de chagrin et que de nombreux Américains ne peuvent plus faire face seuls au coût de la vie, la dépendance au gouvernement atteint des niveaux sans précédent. Par

exemple, le gouvernement fédéral dépense pour les food stamps un budget supérieur de 2 fois à celui de 2007. Dans de telles circonstances, comment peut-on oser parler de redressement économique ?



Qu'en pensez-vous, la situation s'améliore ou se détériore ? Pour moi, il est évident que la situation est bien pire que celle de 2007. (...) »

<http://or-argent.eu/pire-que-2007-la-situation-des-etats-unis-en-10-indicateurs-economiques/>

Une page de la crise se tourne, une mutation se dessine

L'Édito du Dimanche 12 Avril 2015 : Par Bruno Bertez

La thèse de ce billet est que le marché des changes va connaître une phase de crise. La monnaie a déjà commencé de changer de nature, ce n'est que le début du processus.

Le temps est revenu des débats économiques. Des gourous réputés, aux Etats-Unis, apparaissent sur les écrans afin d'exprimer leur inquiétude. Même sur CNBC! Ce fut le cas récemment de l'un des plus prestigieux d'entre eux, Julian Robertson. Il y a peu, c'était le tour de Ray Dalio. Stan Druckenmiller qui est certainement le gourou dont le palmarès est le plus prestigieux se consacre à des tournées de mise en garde contre le retour du risque systémique. John Hussman vient de publier une véritable synthèse de très grande qualité sur la situation présente et les remèdes que l'on pourrait y apporter. Ce ne sont que quelques exemples parmi ceux que nous suivons.

Ce n'est pas un hasard si l'activité intellectuelle se réveille. Elle a été anesthésiée par la longue période de hausse boursière et il ne faisait pas bon

monter en première ligne pour oser élever des doutes sur la réussite de la politique des Banquiers Centraux: c'était la balle en plein front garantie.

Les choses sont en train de changer car on sait que tout cela touche à sa fin. Yellen a beau être terrorisée à l'idée de devoir prendre une décision, elle tergiverse, mais le plus probable est que l'on va faire quelque chose. Le plus tard possible, d'accord, mais il va falloir le faire. Les collatéraux de qualité manquent, ce qui crée des risques sur les « repos », et fait douter de la qualité de la réflexion de la Fed; les salaires frémissent; le crédit « pourri » est en train de s'engouffrer dans les livres comptables; les opinions sont devenues dangereusement unilatérales; le crédit boursier est en train de monter jusqu'au ciel. Des gens comme Fisher, pas Stanley, l'autre, publient des avertissements étayés qui sont bien articulés et convaincants sur la nécessité d'arrêter les expériences. Bref, on se rapproche de la fin.

Quand on se rapproche de la fin, c'est le moment de tirer des bilans, de se retourner en arrière et d'apprécier le résultat des actions qui ont été menées.

A l'évidence, le bilan n'est pas brillant. On a endigué la GFC, la Grande Crise Financière, on n'a pas réussi à remettre le Système sur les rails. On stoppe l'expérience, non pas parce que l'on a réussi, mais parce que la balance des résultats possibles comparés aux inconvénients et aux risques penche du mauvais côté. Les gains à espérer sont marginaux, alors que les risques sont de plus en plus grands. Et puis il faut reconstituer des marges de manœuvre, des amortisseurs.

Aux Etats-Unis, de très grandes maisons liquident doucement le risque américain, souvent avec en face d'eux des acheteurs européens, pour réemployer... en Europe. Nous avons vu des cas concrets, très significatifs de la part de gros investisseurs en particulier dans le Private Equity. Ils se disent que l'Europe a encore un bout de chemin à faire et puis, dans une perspective de moyen terme, ils intègrent la possibilité de gains très importants sur le change. Même si nous avons rencontré des gens qui, dans un premier temps, donnent l'Euro à 0,85 contre le dollar, ils disent que ce ne peut être que temporaire. Et qu'ils gagneront, dans trois ans, à la fois sur la baisse des taux, sur le gonflement de la valeur des assets et sur la monnaie.

Notre synthèse personnelle est la suivante.

Bernanke a diagnostiqué une situation d'insuffisance de la demande globale,

il n'a jamais dévié de cette conclusion personnelle. Yellen a repris ce flambeau. L'autre façon d'exprimer ce diagnostic, c'est de dire que la crise, dans sa partie économique, a pour origine un « Savings Glut », un excès d'épargne mondiale. Il est évident pour tout économiste que le symétrique d'un « Savings Glut », c'est l'existence de déficits chez les uns et d'excédents chez les autres, mais on préfère passer cette équivalence sous silence car elle est dérangeante. En fait, c'est la même thèse que celle que nous avons développée dans un article intitulé: « Au commencement étaient le déficit ». Mais notre formulation, bien sûr, n'est pas politiquement correcte.

NOTE : La campagne d'intox sur les taux

Dans notre article, nous reprenons la thèse du 'Savings Glut » chère aux banquiers centraux. Bien entendu, nous ne le faisons que pour la commodité de l'exposé, car cette thèse est au mieux une imbécillité, au pire une escroquerie, ceux qui l'utilisent, et Greenspan fut un précurseur, le font pour justifier le bas niveau des taux d'intérêt. Greenspan l'utilisait pour justifier les taux à 1%, Bernanke les taux nuls et les autres en ce moment, pour justifier les taux négatifs. Ben voyons! Si les taux devaient être spontanément très faibles, alors pourquoi acheter des fonds d'états et faire des Quantitative Easing ... pour faire baisser les taux longs? Pourquoi hésiter à monter les taux administrés de 0,25% , et surtout maintenir plusieurs trillions de liquidités excédentaires dans le système?

Le niveau élevé des Bourses ne signifie rien et ne renseigne nullement sur un éventuel excès d'épargne, car les opérateurs n'achètent pas avec des fonds d'épargne, mais avec du crédit et du leverage. Tout ce que le niveau des Bourses prouve, c'est l'abondance et le gaspillage du crédit pour des usages spéculatifs. On le verra lorsque la volatilité réapparaîtra, les marchés sont en triple mismatch de durée, de monnaie, de risque. On achète du long avec du court, avec une monnaie bon marché et un risque qui n'est pas à son prix.

Cela n'a rien à voir avec un excès d'épargne, cela a à voir avec une politique laxiste qui craint le retour à une situation normale et diffère la régularisation parce qu'elle a peur de l'éclatement de la bulle des obligations et des fonds d'état.

Pourquoi nos zozos font-ils campagne sur cette idée de taux zéro ou nuls? Tout simplement parce qu'ils sont terrorisés! Ils ont terrorisés par le risque d'instabilité qui va se manifester quand il va falloir s'exécuter et enfin monter les taux de 25 pbs. Ils ont peur parce qu'ils ne savent pas ce qui se cache dans le ventre de la bête spéculative. Ils ont peur d'un choc et donc ils essaient d'implanter l'idée que même sans eux, sans leur politique, les taux seraient très bas.

Acceptons donc cette formulation d'insuffisance de demande globale. Et rentrons dans le cadre analytique de Bernanke/Yellen.

Pour pallier cette insuffisance, les Banquiers ont proposé de compenser une demande trop faible provoquée par le manque de pouvoir d'achat des revenus salariaux du monde industrialisé par l'expansion du crédit. Le gap, le manque de revenus gagnés, ont-ils dit, peut être comblé en augmentant la création de crédit. D'où les mesures prises, lesquelles consistent à doper, à stimuler le crédit et la formation de dettes. On l'a fait par l'octroi de garanties gouvernementales aux débiteurs et institutions faibles, par la mise à disposition de liquidités gratuites, par la stimulation de l'appétit pour le risque, par la promesse que cela continuerait et que l'on ne prendrait personne par surprise. Nous l'avons expliqué souvent, stimuler l'appétit pour le risque, c'est un langage codé pour stimuler la création de crédit. Il suffit de lire les travaux des services d'études des Banques Centrales et des organismes comme la BRI.

On l'a fait discrètement aussi par le changement à la mi-mars 2009 des règles comptables des Banques, elles ont été dispensées et encouragées à ne plus évaluer leurs actifs en valeur de marché, mais en valeur de convenance.

Notons que ces décisions ont été prises, alors qu'en 2008, le Système donnait déjà des signes de surendettement, annonciateurs de fin du cycle du crédit initié par Greenspan. Il a été jugé préférable et possible de repousser les limites de la dette mondiale et singulièrement de celle des Anglo-Saxons.

Le crédit a été rendu plus facile, plus sûr, au prix d'une socialisation, d'un dirigisme centralisé, ce que les conservateurs américains ont très bien vu. Pour continuer, on a fait évoluer le Système vers le socialisme. On a pris, à tous les niveaux et dans tous les pays, progressivement, le contrôle du marché

du crédit, voilà le vrai prix qui a été payé pour mettre en œuvre la politique de Bernanke inspirée par son diagnostic.

Il faut noter que le mouvement n'a pas été uniforme et synchronisé, des blocs comme le bloc chinois, puis japonais et enfin l'européen s'y sont ralliés progressivement et plus tardivement. Ces blocs sont encore en plein dans cette phase.

Au plan théorique, les limites à la création de crédit peuvent être repoussées, on l'a vu ci-dessus, grâce à la socialisation et à l'évolution vers le socialisme/dirigisme, mais elles ne peuvent l'être que temporairement: pourquoi? Parce que les institutions centrales comme les gouvernements et les Banques Centrales sont des institutions comme les autres, elles ne peuvent, à long terme, échapper à la loi de base qui est que: tout crédit doit être remboursé et honoré en terme de principal et d'intérêt... par des cash-flows, c'est à dire des revenus. Et si on peut créer du crédit gagé sur des assets, sur des actifs, sur de l'immobilier, il faut, quand on a cessé tous les artifices comme la baisse des taux, envisager quand même la fin du cycle. Le Système qui fait référence dans l'Histoire dans ce domaine, c'est le Système, le Grand Système, celui de John Law. On a créé la dette sur les actifs de Law, mais il s'est effondré sur l'insuffisance de cash-flows, l'insuffisance de revenus sous-jacents au Système.

Les limites à la création de crédit existent, elles sont incontournables, mathématiques. La masse de crédit ne peut monter jusqu'au ciel. Ou alors, il faudrait imaginer une accélération forte de la croissance réelle des économies, laquelle produirait plus de cash-flows et de revenus. Or la thèse dominante, très juste, est que nous nous acheminons vers une longue période de croissance faible: Voir le débat entre Bernanke, Summers et Stanley Fischer sur ce sujet.

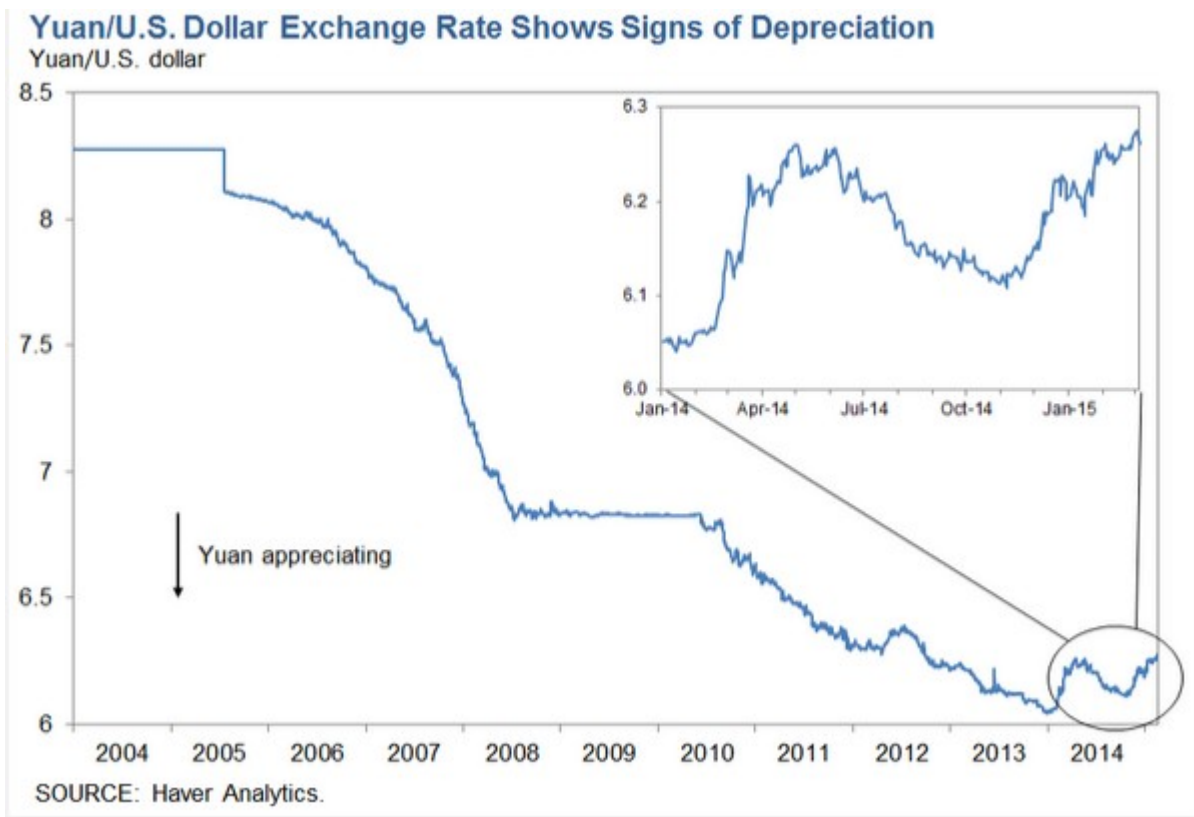
Les limites à la création de crédit existent, mais elles peuvent encore se déplacer. Elles peuvent être déplacées dans ce en quoi tout crédit est exprimé, à savoir une monnaie. C'est un processus de remontée, de régression, la crise remonte tout le long de la chaîne, du plus périphérique vers ce qui est le plus central.

Dans ces conditions, les limites à la création de crédit se déplacent, elles sont réprimées, mais elles se manifestent ailleurs, sur les marchés qui ne sont pas encore sous contrôle, pas encore sous domination dirigée, socialiste, et ces

marchés, ce sont les marchés des changes. Ils sont trop gros pour être dirigés de façon concertée, les intérêts des participants sont trop antagoniques, il n'y a pas de concertation possible. C'est le marché de la lutte stratégique, de la compétition stratégique globale. Les marchés des changes sont le lieu d'expression des contradictions du Système, ce sont les nouveaux lieux de manifestation de la crise initiale, celle de l'insuffisance de la demande, puis de la crise du crédit, puis de la volonté de diriger le crédit, de le nationaliser/socialiser.

Le crédit a permis de repousser et de reporter la crise initiale d'insuffisance de la demande, au prix d'une prise de contrôle du marché correspondant, mais la crise dans ses fondements incontournables n'a pas disparu, elle s'est transférée, elle est en cours de transfert sur le dernier marché libre ou presque libre, celui des changes. Et comme nous sommes en changes concurrentiels, c'est à dire flottants, les ajustements qui ne peuvent être faits ailleurs, se font à ce niveau.

La volatilité des monnaies, l'agitation des changes, ont commencé en 2012 avec l'expérience japonaise. Le phénomène gagne doucement. Presque inaperçu. Le refus récent des Etats-Unis à voir le dollar s'apprécier, tout cela s'inscrit, de façon complexe et dialectique, dans ce cadre nouveau, ce lieu nouveau de la crise. Les phénomènes les plus importants sous l'aspect de ce déplacement des limites du crédit vers les changes nous semble en cours, ce sont d'abord la chute de la valeur de l'euro et ensuite l'inversion de la tendance de la parité Yuan contre dollar. Le Yuan est maintenant baissier. La logique de cette inversion, la perspective de mesures monétaires non conventionnelles en Chine nous incitent à penser qu'un décrochage du Peg du yuan n'est pas exclu et qu'il est même probable. Avec les effets déstabilisants que l'on imagine.



Il n'y a pas que la valeur entre elles des monnaies qui va être affectée, ou qui est en train d'être affectée, il y a les valeurs intérieures, domestiques, également.

De plus, de même que le report de la crise d'insuffisance de la demande économique sur l'univers du crédit a produit une mutation structurelle de l'organisation du crédit et même de sa conception, le report de la crise du crédit va produire une mutation des monnaies, et induire un changement de leur nature même. C'est ce qui est en cours avec les monnaies biodégradables, avec les monnaies qui cessent d'être réserves de valeur et bien sûr avec les taux négatifs.

En résumé et pour conclure synthétiquement, en repoussant les limites de la demande de biens et de services, en tentant de repousser les limites de la demande économique réelle, en repoussant les limites de la création de crédit, on a accompli un découplage, ce découplage qui gagne maintenant les monnaies s'analyse comme une gigantesque tentative de découpler le monde de l'économie réelle de ce qui était censé le représenter, les signes monétaires et financiers.

Perte de confiance dans l'euro comme monnaie de réserve

Vous vous souvenez certainement du bon temps des années 90, c'était l'époque où la propagande battait son plein pour nous vanter les mérites de la devise que l'on allait nous imposer. Nous nous souvenons en particulier de cet argument: l'euro allait faire concurrence au dollar, on allait voir ce que l'on allait voir, fini l'impérialisme du billet vert et ses privilèges exorbitants, l'euro arrivait!

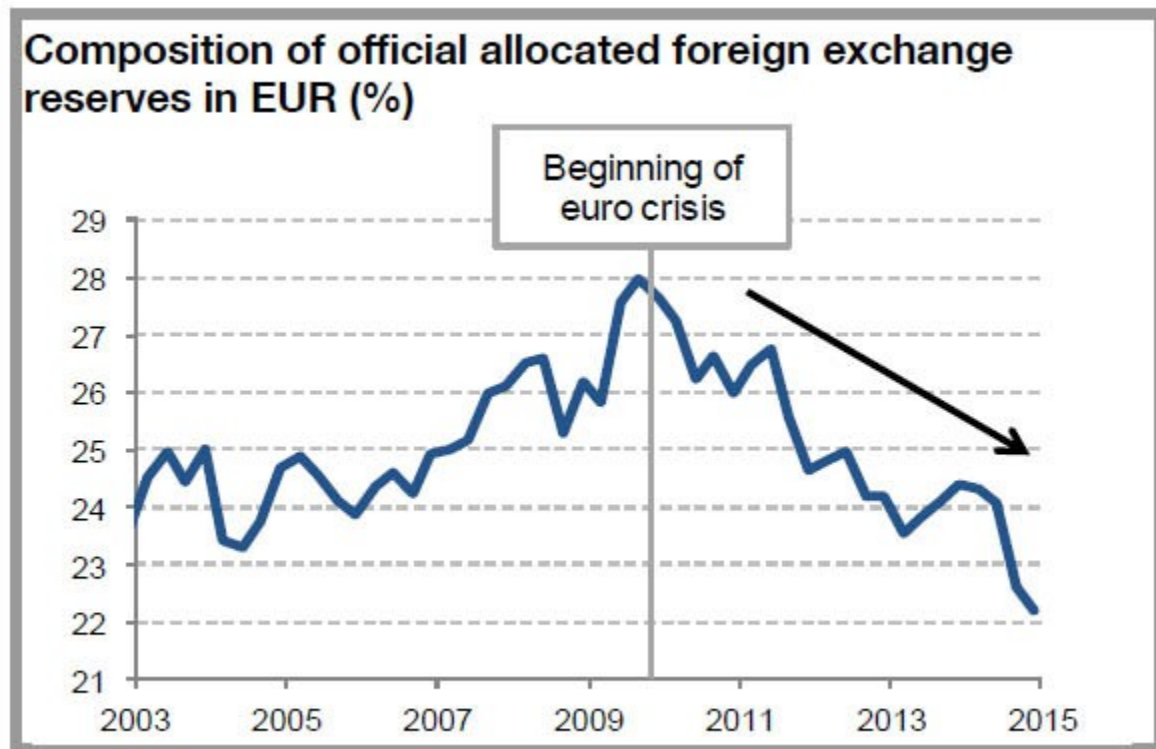
Ah les braves gens et leur salade, ils ont chaussé les bottes du Général De Gaulle qui n'admettait pas le privilège scandaleux et inique du dollar, qui refusait la dissymétrie du système monétaire international, pour faire exactement le contraire de ce que souhaitait le Général: Ils ont fait une monnaie serve, inflationniste, une sous monnaie, vassale et fière de l'être semble-t-il depuis Draghi.

Il est vrai que les Italiens sont entrés dans l'euro pour nous faire bénéficier de leur faiblesse structurelle, ils sont venus dans l'euro pour équilibrer la trop grande rigueur Allemande: Et il faut reconnaître que sous cet angle, nous avons été servis.

L'euro n'a jamais été un rival du dollar, même pas de la monnaie Britannique pour la bonne raison que pour imposer une monnaie, et en tirer bénéfices, il faut non seulement savoir la gérer, mais aussi et surtout avoir les structures, les infrastructures et les superstructures qui vont avec, cela n'a jamais été le cas avec l'euro. Le système est dollar-centrique point à la ligne.

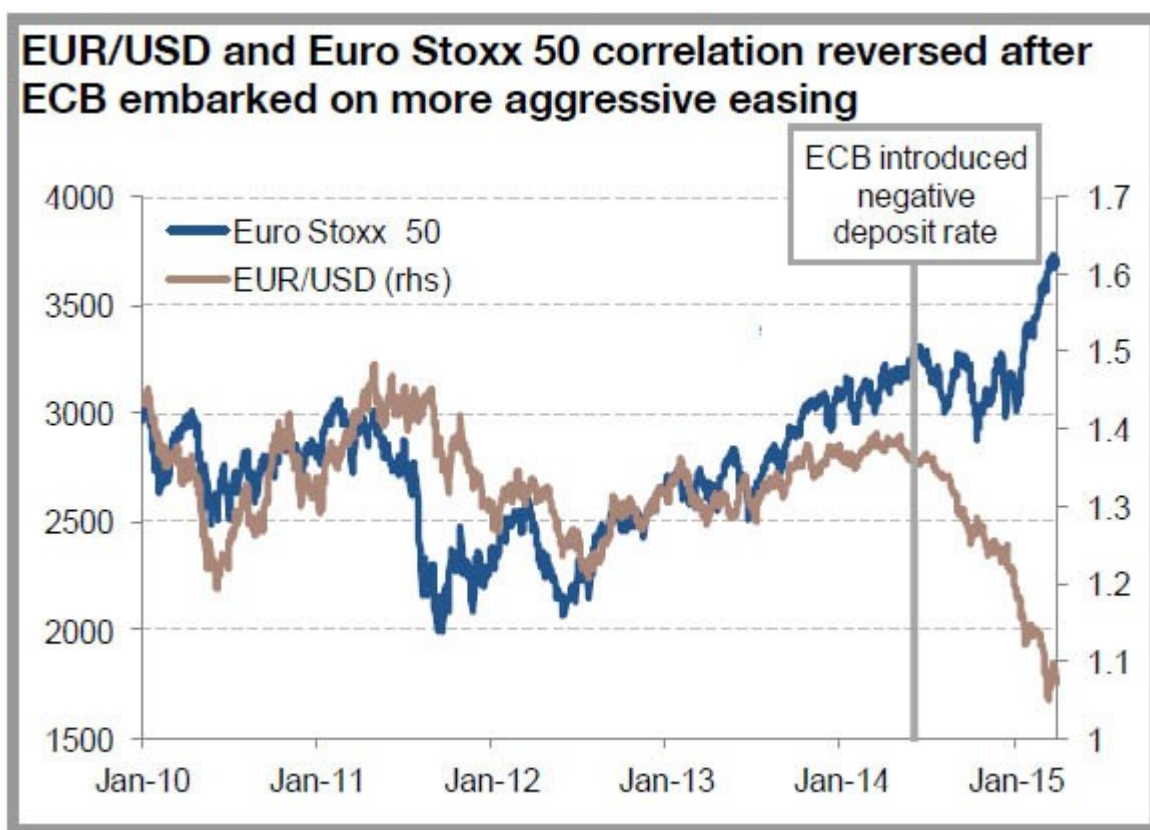
Au plus haut de la confiance dans l'euro, il a représenté 28% des réserves des Banques Centrales. Certainement parce qu'elles croyaient que le poids Allemand allait contrebalancer l'inflationnisme culturel des pays du Sud et de la France. L'inflationnisme des pays du Sud et de la France est quasi dans leurs gènes et il est partagé aussi bien par les gouvernements de droite que par ceux de gauche, du milieu ou des extrêmes. C'est le résultat d'une méconnaissance de la chose économique qui se conjugue à un refus de l'effort et de la discipline, auquel s'ajoute une dose de lâcheté puisque c'est par la dérive monétaire que l'on traite les conflits de « la lutte des classes ».

Selon les dernières statistiques publiées par le FMI, les banques centrales étrangères vendent à tour de bras leurs réserves en Euros.



L'euro a dégringolé de 28% des réserves mondiales à 22%. Rien qu'au dernier trimestre, les Banques mondiales ont vendu pour plus de 100 milliards d'euros de réserves. Ne nous dites pas que c'est à cause du QE de Draghi, car pendant le même temps, les mêmes banques ont augmenté leurs réserves en ... Yen. Quand on voit la politique monétaire du Japon, on peut s'étonner que l'attrait pour le Yen soit supérieur à l'attrait pour l'euro, c'est dire si la perte de confiance est profonde.

La baisse de l'euro ne se situe pas seulement contre le dollar, elle est effective contre le panier des 10 monnaies qui assurent l'essentiel des échanges.



Si on croit les commentaires des spécialistes interrogés par Bloomberg sur cette question, la perte de confiance vis à vis de l'euro n'a pas pour seule cause la volonté des européens de faire baisser leur devise, elle s'explique aussi par l'opinion très négative qui domine quant à la politique économique qui est suivie. A la perte de confiance financière s'ajouterait la perte de confiance dans la force de l'économie, y compris l'Allemande.

[La dictature est à notre porte](#)

Posté par [calebirri](#) le 1 avril 2015

Quand une nation commence à obliger son peuple à voter (qui plus est sur des machines électroniques) ; quand un pays peut censurer n'importe quelle expression sans contrôle judiciaire ; quand un gouvernement impose ses lois malgré l'opposition populaire (et même parlementaire) ; quand un Etat s'apprête à surveiller vos déplacements, vos conversations, vos ordinateurs ; quand les élus se voient chaque jour attaqués (puis relaxés) pour corruption par un pouvoir judiciaire aux ordres ; quand on sait que le budget militaire est le seul budget maintenu et que les armées patrouillent devant nos bâtiments

publics, on peut dire sans trop exagérer que toutes les conditions pour établir une dictature sont réunies.

Maintenant, il ne reste plus que la révolution. Pas celle qui permettra au peuple de se libérer de son joug pour établir une nouvelle démocratie non, mais celle qui permettra à la dictature de devenir légitime : rappelons ici la formule de George Orwell « on ne fait pas une dictature pour sauver une révolution, on fait une révolution pour établir une dictature ».

Et cette révolution, c'est peut-être la sortie de la Grèce ; à moins que ce ne soit un autre attentat. Ou bien encore une catastrophe naturelle. Et pourquoi pas une révolte populaire, ou l'arrivée au pouvoir du FN ? Ce qui est certain, c'est que toutes les conditions sont réunies pour qu'un gouvernement autoritaire qui se retrouverait demain au pouvoir ait la capacité technique d'exercer un contrôle et une surveillance de masse sur son peuple. Et c'est à la faveur d'un drame ou d'une catastrophe que cette dictature prendra forme.

Mais si vous n'avez rien à cacher, diront les plus malins, alors pourquoi ne pas se laisser surveiller ? Nous abreuvons aujourd'hui gratuitement, et volontairement, tous les banques de données du monde entier par nos actions quotidiennes, et nous nous plaignons de la récolte de ces dernières pour des raisons de « vie privée » ? Alors que le terrorisme frappe chaque jour des civils innocents ?

Rassurez-vous, tout le monde ne sera pas « surveillé » – regardez qui sont les ennemis publics les plus en vue : Snowden, Manning, Assange... de dangereux individus, des traîtres à la Nation, etc... Les terroristes, eux, sont introuvables. Peut-être n'ont-ils pas Facebook, ou pas de portable ?

En réalité, pour la plupart ces nouvelles lois seront inutiles. Ils n'ont effectivement « rien à cacher ». Mais ce n'est pas ceux-ci qui intéressent les renseignements. Ceux qui sont indirectement visés sont ceux qui veulent dénoncer « ceux qui ont quelque chose à cacher ». Pas les dealers à la petite semaine, pas les resquilleurs des allocations, tout cela n'est rien. Mais bien plutôt les lanceurs d'alertes, les journalistes un peu trop fouineurs, les analystes « hétérodoxes »... ce sont ceux-là que nos gouvernements veulent empêcher de (leur) nuire. Car s'il y en a qui trichent, trompent et volent (et pas qu'un peu), ce sont justement ceux qui, pour ne pas qu'on les confonde, qu'on les dénonce, qu'on les attrape, font voter des lois qui empêchent aux citoyens vigilants de rendre public ce qui dérangerait leurs petites affaires...

Comme dans 1984 : les pauvres, « la masse populaire », n'intéresse guère les services de renseignements. Il n'ont pas besoin d'autre chose que du pain et des jeux paraît-il. Les riches, « l'élite », elle, ne sera pas non plus surveillée (elle pourra éteindre son « télécran » – se déconnecter). Il ne manquerait plus que ça ! Reste une petite frange de la population. Ceux qui sont assez éduqués et qui disposent d'assez de temps et d'énergie pour s'informer, réfléchir, prendre du recul, sont ceux qui peuvent un jour ou un autre « tomber » sur « quelque chose », et il ne faudrait surtout pas qu'ils parlent. Imaginez qu'à TF1 on diffuse que les « bons » Etats protègent les terroristes, fomentent des coups d'Etat, volent le peuple et lui mentent... Il faut d'abord aux agents du gouvernement savoir « ce que vous savez », pour ensuite pouvoir vous empêcher de parler. Sans contrôle judiciaire cela va de soi. Et au moyen d'un délit « d'exception » comme celui « d'apologie du terrorisme ». Une étape supplémentaire manquait à cet arsenal autoritaire, c'est-à-dire le droit pour un gouvernement de contrôler toutes les communications de ses administrés.

Après, on pourra toujours dire que cela ne nous concerne pas, mais le jour où l'on vous dira que ce que vous pensez n'est plus adapté à ce qu'on vous demande de croire il sera trop tard : vous serez en infraction. Alors c'est vrai qu'aujourd'hui cela ne semble pas si grave. Par petites touches successives chaque loi nouvelle renforce un peu plus les pouvoirs de la police au détriment de ceux de la justice. Et supprime toute possibilité future de contestation. Et cela est très grave. Il suffira au nouveau dictateur de dire qu'un terroriste est quelqu'un qui ne pense pas comme lui pour pouvoir faire arrêter légalement tous ses opposants. Vous aurez beau alors contester vigoureusement en frappant à la porte de la chambre 101, il vous faudra vous soumettre de gré ou de force à la police de la pensée. Vous ne serez déjà plus libre.

LES GRECS, CES EMPÊCHEURS DE TOURNER EN ROND

14 avril 2015 *par François Leclerc*

Plus l'on s'approche de la prochaine réunion de l'Eurogroupe du 24 avril à Riga, plus la confusion s'instaure. Une fois encore, cette occasion est présentée comme fatidique en vue de conclure un accord entre le gouvernement grec et les autorités européennes. En conséquence, c'est le 20 avril que de nouvelles propositions de réformes doivent être au plus tard

formulées par Athènes afin qu'elles puissent y être examinées, une échéance que le vice-président de la Commission, Valdis Dombrovskis, a déjà présenté comme « plus ou moins la date préliminaire »... Allez donc savoir !

Jusqu'à quand Athènes pourra-t-elle tenir financièrement ? Cette question a déjà donné lieu à de nombreuses supputations qui ont été infirmées, mais les échéances des remboursements de mai du FMI apparaissent cette fois-ci insurmontables, le gouvernement continuant d'assurer qu'il payera en priorité les salaires des fonctionnaires et les retraites, ce qui le conduira à faire rapidement défaut s'il n'obtient aucun nouveau financement.

Les négociations qui se poursuivent ont-elles une chance de débloquer ce dernier ? Exprimant l'intransigeance des autorités européennes dans l'une de ses postures favorites, le premier ministre français Manuel Valls a opportunément choisi son passage à Lisbonne pour réclamer au nom de la France des « réformes plus profondes ». En désespoir de cause, dans son camp il est désormais attendu d'Alexis Tsipras qu'il affronte l'aile radicale de Syriza et recherche de nouvelles alliances parlementaires en allant à Canossa. Ce à quoi Yanis Varoufakis a répondu : « Nous sommes prêts à faire toutes sortes de compromis, nous ne sommes pas prêts à nous compromettre ».

On ne manquera pas de souligner l'extrême discrétion dont les dirigeants européens font preuve en évitant d'évoquer publiquement le fond du désaccord, au profit de discussions qui seraient « très compliquées ». Nous en saurons ainsi bien assez ! Car sur quoi porte-t-il donc de si inconvenant ? Sur la baisse des retraites des fonctionnaires et une augmentation de la TVA, la réforme de la législation du travail et celle des caisses d'assurance sociale, ainsi que sur l'accélération des privatisations...

C'est au nom de ces mesures et de leur prétendue rationalité économique que les dirigeants européens conduisent le gouvernement d'un pays de la zone euro à faire défaut, créant une situation qu'ils prétendent maîtrisable mais dont ils ignorent dans la pratique les effets. Exprimant une exigence d'autant plus malvenue qu'elle repose sur une totale irrationalité quand ils prétendent créer ainsi les conditions du remboursement de la dette grecque. Elle correspond en réalité à une décision purement politique dont ses artisans sont comptables mais dont ils ne veulent pas prendre ouvertement la responsabilité.

Une nouvelle interrogation vient d'émerger : comme il est rapporté, le

gouvernement grec prépare-t-il ou non un plan B – un défaut et des mesures de contrôle des capitaux, mais pas nécessairement une sortie de l'euro – ou s'agit-il d'un dernier coup de bluff destiné à faire monter la pression ? Que l'on en vienne à se poser une telle question illustre à la fois la grande incertitude qui prévaut et un incontestable désarroi. Il arrivait en effet en d'autres temps, lorsque deux pilotes d'avion de chasse entamaient la figure dénommée *passé frontale*, qu'aucun des deux ne se décidait à céder, entraînant les funestes conséquences que l'on devine.

On devrait pourtant se souvenir que le FMI, qui ne tient pas plus que la BCE à être l'exécuteur des hautes œuvres, peut prendre son temps pour déclarer un défaut en octroyant un dernier délai de grâce de quelques semaines. Il n'y a décidément pas foule pour prendre ses responsabilités dans ce marigot, c'est le moins que l'on puisse dire. Serait-ce parce que nul ne veut y assumer les conséquences sociales d'une politique qui n'a d'autre objet que de gagner du temps, et d'autre résultat que de plonger encore plus dans la misère un pays européen en prétendant hypocritement l'aider ?

En ne saisissant pas la main charitable qui leur est tendue et qui les a déjà gratifié d'une aumône de 245 milliards d'euros, ces Grecs ne sont pas reconnaissants ! Mais comment un pays qui pèse 2% du PIB européen a-t-il pu en arriver là, par ses seuls propres moyens, est une question laissée sans réponse... D'autres qui s'annoncent ne pourront pas être éludées : comment ce monstrueux prêt pourra-t-il être remboursé en cas de défaut ? quelles seront les conséquences sur l'endettement des pays prêteurs et signataires du Pacte fiscal de ceux qui les suivront ? le FMI sera-t-il en mesure de prendre le relais des États européens sans imposer ses contreparties traditionnelles, pour avoir reconnu que leurs effets avaient été mal estimés en Grèce ?

Accumulant les erreurs de calcul, nos édiles se sont pris les pieds dans les pédales.

Le Financial Times: 'La Grèce se prépare à faire défaut'

par Audrey Duperron · 14 avr. 2015 [Express.be](#)

[La Grèce se prépare à faire défaut d'ici la fin du mois d'avril en cas d'échec des négociations avec ses créanciers internationaux, écrit le Financial Times,](#)

qui tient cette information de sources ayant des liens avec le parti SYRIZA au pouvoir à Athènes. Le pays aurait décidé de donner la priorité au paiement des salaires des fonctionnaires et des pensions, et il s'apprêterait donc à faire l'impasse sur un remboursement de 2,5 milliards d'euros qu'il doit rembourser au FMI en mai et en juin.

Pour certains, il ne s'agit que d'une nouvelle tactique de négociation, mais elle souligne la situation financière désastreuse d'Athènes. Cependant, les gouvernements des autres Etats-membres, lassés par la confrontation et ces stratégies de négociations, se seraient déjà préparés à un « Grexit », c'est-à-dire une sortie de la zone euro de la Grèce. [Berlin et d'autres pays de la zone euro semblent penser que la monnaie unique peut survivre à un «Grexit»;](#) d'autres parlent d'un «saut dans l'inconnu ».

Un défaut grec conduirait inévitablement à la fermeture à court terme des banques grecques, à l'introduction de contrôles de capitaux et à générer une plus grande instabilité économique. La Banque centrale européenne serait obligée de suspendre [l'ELA, \(Emergency Liquidity Assistance\), une aide financière d'urgence dont la Grèce bénéficie actuellement.](#)

La Grèce est dans une situation désespérée parce que l'Europe refuse de lui verser depuis l'année dernière une tranche de prêt de 7,2 milliards d'euros. Ce versement est conditionné par l'adoption de réformes économiques structurelles, y compris une réforme du système de retraite incluant des réductions de pensions, et un assouplissement des règles du licenciement pour permettre les licenciements collectifs massifs dans le secteur privé.

Bien que parti de gouvernement SYRIZA ait remporté les élections en promettant d'imposer une restructuration de la dette souveraine vis à vis de ses créanciers, il a vite changé de discours après sa prise de responsabilités, et [a indiqué qu'il rembourserait ses dettes à l'égard du FMI.](#)

La semaine dernière, le ministre des Finances, Yanis Varoufakis, a indiqué que la priorité demeurerait le respect de ses obligations envers ses propres citoyens, y compris le paiement des salaires des fonctionnaires, et celui des retraites.

[**Et si le cash et le négoce d'or physique devenaient interdits ?**](#)

Posté le 13 avril 2015 par Bruno Colmant

Si nous pénétrons dans une économie caractérisée par des taux d'intérêt négatifs, la monnaie physique (qu'on qualifie de fiduciaire, c'est-à-dire basée sur une adhésion collective) garderait son pouvoir d'achat tandis que des dépôts bancaires verraient la valeur de la monnaie s'effriter. C'est d'ailleurs ce qui s'est passé à Chypre lors de la saisie des dépôts bancaires.

Il est donc intuitif qu'une période prolongée de taux d'intérêt négatifs s'accompagnerait d'une restriction croissante des manipulations d'espèces, telle que celle à laquelle on assiste irrémédiablement depuis des années. Il en serait de même pour le négoce d'or qui sera interdit par les Etats, comme les Etats-Unis l'imposèrent en 1933.

Science-fiction ? Peut-être pas.

C'est l'idée d'un des économistes de la Citi qui imagine qu'on abolisse ou taxe la monnaie fiduciaire. C'était incidemment l'idée de l'économiste belgo-allemand Silvio Gesell (1862-1930), l'inventeur de la monnaie fondante.

Bien sûr, de nombreux arguments s'y opposent : une telle décision pénaliserait les personnes à faible revenus, risque opérationnels liés à l'exclusivité de la monnaie électronique, déficit de respect de la vie privée, etc.

Mais, au-delà de ces arguments, une chose est certaine : les Etats ne permettent jamais à certains ressortissants d'esquiver une répression financière.

Pourquoi il ne faut pas confondre l'embellie actuelle dans la zone euro avec une reprise économique

par Audrey Duperron · 13 avr. 2015 Express.be

Les indicateurs du mois de mars semblent montrer que l'UE a finalement entamé une reprise économique, mais il ne faut pas s'emballer, met en garde The Economist. Le journal financier britannique affirme que même si l'Europe bénéficie actuellement d'une embellie, il est peu probable qu'il s'agisse d'une véritable reprise. Il donne plusieurs raisons :

- La croissance économique de la zone euro demeure désespérément faible, et à la fin de l'année 2014, le PIB de la zone euro était encore 2% en deçà du pic qu'il avait atteint au début 2008, avant le début de la

crise financière. Par comparaison, le PIB américain a gagné près de 9% depuis cette époque.

- L'amélioration des indicateurs que l'on a constatée récemment dépend essentiellement de deux facteurs, la chute des cours du pétrole, et la chute du cours de l'euro, dont les effets ne dureront pas. D'ici la fin de cette année, les effets de la chute des cours du pétrole devraient s'atténuer, et ils pourraient même s'inverser si les cours repartent à la hausse.
- La parité de l'euro a perdu 12% sur une base pondérée commerciale depuis l'année dernière, et beaucoup d'entreprises européennes en ont profité pour développer leurs exportations. Mais l'euro a cessé de se déprécier, et de toute façon, à long terme, ce qui importe pour les exportateurs (si l'on peut dire...), c'est de développer la croissance de leurs parts de marché. Or, avec le ralentissement de la Chine, et les inquiétudes suscitées par l'économie américaine, les perspectives semblent moins favorables.
- L'économie de la zone va bénéficier de la politique de quantitative easing lancée par la Banque Centrale Européenne, qui a déjà eu pour effet de faire monter les cours de bourse. Mais ce sont les banques qui sont les principaux pourvoyeurs de capitaux des entreprises européennes et des ménages, et même si l'on note une légère reprise du crédit destiné au secteur privé, les prêts accordés aux entreprises continuent de baisser.
- La création d'une nouvelle instance de supervision bancaire, placée sous la responsabilité de la BCE, est une bonne chose pour assainir le système bancaire européen et renforcer les banques. Mais le crédit ne pourra pas repartir tant que ces dernières n'auront pas achevé de restaurer leurs bilans.
- Enfin, la menace d'un « Grexit » grandit de jour en jour, et les âpres négociations entre la Grèce et ses créanciers ont rappelé à quel point il était difficile de réconcilier les intérêts disparates des différents Etats-membres de la zone euro.

Ni la France, la seconde économie du bloc, ou l'Italie, la troisième, ne devraient connaître une croissance supérieure à 1% cette année, et la zone euro demeure entravée par son fardeau de dette, la faible croissance de ses gains de productivité, la menace de la déflation, et une démographie

défavorable, particulièrement en Allemagne. « Même si elle est bienvenue, une embellie ne doit pas être confondue avec une renaissance », conclut le journal.

Entre fantasme et réalité, un nouvel âge d'or du pétrole en Iran ?

14 avril 2015 | [Cécile Chevré](#) | [La Quotidienne Agora](#)

L'annonce d'un accord provisoire entre l'Iran et le groupe des 5+1 (Etats-Unis, Chine, Russie, Royaume-Uni, France et Allemagne) début avril a immédiatement fait plonger le cours du brut et fait resurgir une crainte : celle que la production iranienne de pétrole vienne noyer un marché déjà saturé, provoquant ainsi une nouvelle chute brutale des cours du baril.

Comme nous l'avons vu vendredi dernier, Téhéran, au bord de l'asphyxie économique et financière, trépigne d'impatience à l'idée de voir lever les sanctions qui limitent très fortement ses exportations de pétrole, et se déclare prêt à augmenter très rapidement de 30% sa production.

Mais au-delà des effets d'annonce, il va être très difficile pour l'Iran de mettre son programme à exécution.

L'Iran, la Belle au bois dormant de la production pétrolière

Et tout d'abord parce que le secteur énergétique iranien est vétuste. Les sanctions occidentales ont très fortement limité les investissements étrangers dans le pétrole iranien. Pour dire les choses clairement, l'Iran est la Belle au bois dormant de la production pétrolière. Les installations y sont donc périmées, et ce malgré l'arrivée progressive de compagnies et d'investissements chinois.

Celles-ci, malgré d'indéniables progrès ces dernières années, sont encore loin de pouvoir faire jeu égal avec les compétences techniques des compagnies pétrolières et parapétrolières occidentales.

Téhéran a beau affirmer que sa production pourrait facilement passer de 3 millions à 4 millions de barils par jour, ses capacités restent limitées et très loin des plus de 6 millions de barils produits quotidiennement au milieu des années 70 (avant la révolution de 1979 et l'arrivée au pouvoir de Khomeiny). Les principaux champs pétroliers du pays – Marun et Gachsaran – sont en exploitation depuis un demi-siècle et souffrent très manifestement d'un

manque d'investissements.

L'Iran est en outre loin d'avoir développé l'exploitation du gaz à la hauteur de ses réserves. Dans un secteur gazier marqué par une féroce compétition, l'Iran est aujourd'hui bien démuni. Le pays est actuellement incapable de prendre part au très porteur marché du GNL, le gaz naturel liquéfié, dont les compagnies iraniennes ne maîtrisent pas la liquéfaction. Par manque de compétences et d'investissement, Téhéran a ainsi laissé le champ libre à d'autres producteurs de gaz, l'Algérie, le Qatar ou encore l'Australie.

Selon Jason Bordoff, un expert américain du pétrole cité par Bloomberg, le secteur énergétique iranien aura besoin d'entre 50 et 100 milliards de dollars d'investissements étrangers dans les années qui viennent pour réellement décoller.

Une levée des sanctions... vraiment ?

La levée des sanctions devrait certes encourager les entreprises occidentales et européennes à revenir sur le terrain iranien. Sauf que... c'est un peu plus compliqué que cela, aussi bien pour des raisons exogènes qu'endogènes.

D'un point de vue strictement lié à l'Iran, disons que le fonctionnement de l'attribution des marchés dans le secteur pétrolier est très loin d'être transparent et ouvert aux investissements étrangers. L'importance de la manne pétrolière (je vous rappelle que 60% du budget de l'Etat en dépendait en 2007) explique très largement cette mainmise étatique sur les ressources du pays. Mais le résultat est que pour une compagnie étrangère, investir en Iran est aussi compliqué que coûteux, ce qui limite d'autant leur enthousiasme à remettre les pieds dans le pays.

D'un point de vue exogène maintenant, le retour des compagnies occidentales en Iran se heurte à un problème de taille : l'extrême complexité des sanctions imposées à l'Iran. Celles-ci n'ont pas seulement presque complètement bloqué les exportations de pétrole vers l'Occident (en faisant peser une épée de Damoclès sur les pétroliers, parapétrolières, transporteurs ou même les assureurs qui seraient tentés d'accepter des contrats avec l'Iran) mais elles ont en outre isolé le pays.

L'Iran a été, de fait, exclu du système financier et commercial mondial (comme le réseau interbancaire SWIFT). Et les banques occidentales se sont vues imposer d'importantes sanctions en cas de transactions avec Téhéran via

le dollar.

L'Iran, paria pour encore longtemps

Ce réseau extrêmement complexe et étendu de sanctions prendra des années à être complètement levé. Et encore faut-il que l'Occident et l'Iran parviennent réellement à un accord définitif. Ce qui va être très compliqué. Peu de pays suscitent en effet un tel rejet que l'Iran, à tort ou à raison.

Le Sénat américain – à majorité républicaine, faut-il encore le rappeler – a déjà fait savoir qu'il rétablirait immédiatement les sanctions contre l'Iran en cas de non respect de l'accord sur le nucléaire, et les républicains ont annoncé leur intention de revenir sur les récentes discussions en cas de victoire aux prochaines présidentielles. Autant dire qu'aucune hache de guerre ne sera enterrée dans les mois qui viennent. Israël pèse bien sûr de tout son poids pour empêcher un accord qui donnerait plus de latitude à Téhéran sur son programme nucléaire et même l'Europe reste manifestement sur ces gardes.

Qu'est-ce que cela signifie pour vous ?

Alors, cher lecteur, la possibilité que le pétrole iranien vienne un peu plus appuyer sur la tête du baril me paraît fort improbable. Reste à prendre en compte la réaction parfois épidermique et irrationnelle des marchés quant à l'avancée des discussions entre les 5+1 et l'Iran. Chaque nouvelle étape pourrait s'accompagner d'une nouvelle – mais brève – chute des cours du pétrole. Voilà pour ce qui est de l'aspect purement "cours".

Reste à savoir si le dialogue entre le groupe des 5+1 et l'Iran va ouvrir un nouvel âge d'âge d'or aux pétrolières occidentales. Et encore une fois, cela ne va pas aller de soi. Malgré la récente décision de l'Iran de mettre en place de nouvelles conditions d'exploitation – plus favorables – de ses ressources énergétiques par des compagnies étrangères, les sociétés chinoises et indiennes ne craignent pas encore trop la concurrence occidentale.

Les plus entreprenants d'entre vous pourront s'intéresser aux *majors* qui ont le plus de chance de profiter d'une détente des relations entre l'Occident et l'Iran. En la matière, les pétrolières européennes, et tout particulièrement celles qui n'ont jamais vraiment rompu leurs relations avec Téhéran, pourraient être les premières à franchir le pas. Parmi elles, Total, bien sûr, car historiquement très présent dans le pays, mais aussi Shell, ENI ou BP... A ce petit jeu, les *majors* américaines partent clairement avec un important

handicap.

Le renouvelable n'est pas plus coûteux que le nucléaire...

Patrick Reymond 11 avril 2015

"100 % de renouvelable on peut l'atteindre en 15 ans, mais cela nécessite 3 plans quinquennaux et un Staline pour diriger le tout. Ils ont bien réussi à industrialiser L'URSS en 2 plans, ce que les trotskystes et autres capitalistes internationalistes n'ont jamais réussi à avaler ! "

En réalité, cela va beaucoup plus loin.

Quand Lénine proposa aux dirigeants français d'honorer les emprunts russes, en échange d'un nouveau prêt d'un milliard de dollars, ceux-ci rendirent aux dirigeants soviétiques un énorme service. Ils le refusèrent.

Logiquement, Lénine répudia les prêts, et la création monétaire échappa au secteur privé. E. Todd dit qu'une fois achevé le processus d'alphabétisation, l'industrialisation le suit deux générations plus tard.

Dans le cas soviétique, celui-ci est amorcé alors que le processus d'alphabétisation n'est pas encore entièrement terminé.

Dans les 30 glorieuses, les occidentaux ont appliqué la recette monétaire soviétique. Avec le résultat que l'on sait.

Mais, dans [l'article du Monde](#), il y a clairement rupture de la Omerta du nucléaire. Même si les réactions sont encore standardisées, une question est posée, et poser une question, c'est déjà en partie y répondre.

D'autant que le renouvelable est encore aussi coûteux que le nucléaire, mais cela ne durera pas... cela va baisser fortement.

Quand aux objections, elles sont faciles à traiter. EDF (et pas qu'EDF) stocke massivement l'électricité sous forme de STEP, principe connu depuis ... 1890 (normal que certains ne soient pas au courant d'une nouvelle si récente), et le caractère dépensier en béton des éoliennes est aussi facile à traiter. On peut utiliser de la pierre au lieu de béton, quand aux métaux, ils ne sont certainement pas perdus. Ils sont même 100 % récupérables dans une éolienne.

D'ailleurs, le Velay fut appelé " le lieu où habite le peuple des statues

géantes". Coutume reprise avec la statue de Notre Dame de France. Or, ce métal est loin d'être perdu, parce qu'à toutes les fois, et elles furent nombreuses, le métal, toujours précieux, fut toujours récupéré et recyclé.

Pour ce qui est de la maçonnerie, il est très facile de passer de 425 M3 de béton à 25 et 400 M3 de pierre. Voir moins. Il faut simplement tailler de la pierre, et se contenter de lier au béton. Je leur proposerais la lecture de Vauban et d'Agrippa d'Aubigné.

Ce qui est marrant, chez les [adversaires des renouvelables](#), c'est la pauvreté/connerie des arguments : "pas beau", "surface". Pour ce qui est de la surface, on pourra indiquer à ces niais que sur les toits, ça n'utilisera pas plus, quand au "pas beau", dans les endroits où les populations sont habituées, il y a des associations de protections des éoliennes. En gros, être un adversaire des éoliennes pour question d'esthétique, c'est être un vieux con obtus, incapable de s'adapter, et incapable de se rappeler qu'au XVIII^e siècle, la France était le pays des 500 000 moulins...

Je leur conseillerais, d'ailleurs, la lecture de Daudet, et des "Lettres de mon moulin".

Pour ce qui est de la dévaluation du bâti aux alentours, je leur rappellerais, qu'à long terme, cela peut être bénéfique. On ne sait jamais comment cela va tourner, et de toute façon, l'immobilier est en train de se vautrer, et que la présence des 500 000 poteaux électriques haute tension, ne les dérangent pas beaucoup.

Globalement, d'ailleurs, les supprimer ou les enterrer, compense largement quelques dizaines de milliers d'éoliennes en plus.

Quand aux 30 millions de logements, ils mitent largement plus le paysage que quelques milliers ou dizaines de milliers d'éoliennes...

[La population, vraie coupable de la crise économique](#)

Par Jean-Marc Vittori / lesechos.fr 13 avril 2015

[\[Voir aussi article de Bill Bonner plus haut p.13.\]](#)



Chocs financiers, surabondance d'épargne, stagnation séculaire... Le paysage économique de ces dernières années pourrait bien avoir une cause première : le recul de la population active.

Une vraie redécouverte.

Il faut affronter la réalité en face : nos pauvres économistes n'en peuvent plus. Depuis sept ans, ils cherchent à comprendre pourquoi diable la plus grave crise économique et financière depuis près d'un siècle a bien pu éclater quelque part à la fin des années 2000. Logiquement, nos Sherlock Holmes et Docteur Watson de la chose économique ont d'abord enquêté sur les excès des banquiers, symbolisés par le crédit « subprime » américain et les délires de la titrisation. Il y avait là une vraie raison ! Encore fallait-il savoir le pourquoi du comment. Ils ont donc remonté la piste des déséquilibres financiers, induits par le recyclage des énormes surplus commerciaux chinois ou les malfaçons de l'union monétaire européenne. Très bonnes explications ! Ils ont alors tâtonné dans la « stagnation séculaire ». Robert Gordon, professeur à l'université américaine de Northwestern, a invoqué l'épuisement des gains de productivité, malgré les promesses des technologies de l'information. Larry Summers, un autre Américain qui fut secrétaire au Trésor de Bill Clinton et président de l'université d'Harvard, penche plutôt pour une épargne devenue tellement excessive que les marchés ne peuvent plus équilibrer l'offre et la demande (d'argent, de marchandises, de travail). Seule la chimère des taux d'intérêt négatifs peut alors relancer l'activité. Magnifiques motifs !

Sauf que toutes ces excellentes raisons n'expliquent pas vraiment pourquoi

l'économie mondiale est condamnée à l'apathie. Dans [leur dernier rapport](#) paru la semaine dernière, les économistes du FMI acceptent enfin cette dure réalité. Après n'avoir cessé de réviser en baisse leurs prévisions de production ces dernières années, ils admettent que, depuis la crise, « la croissance potentielle a décliné de 0,5 point dans les pays avancés et de 2 points dans les pays émergents ». Et la première explication du déclin n'est pas la baisse de l'investissement, comme ils l'avaient cru, mais... la démographie. Bon sang mais c'est bien sûr ! Pour produire davantage, il faut du capital, de l'énergie (un facteur souvent oublié), si possible du progrès technique, mais aussi et encore et d'abord des hommes et des femmes. Or leur nombre n'est pas figé, de même que leur qualification.

Pour comprendre ce qui se passe, il faut revenir soixante ans en arrière. Après la guerre, les pays développés sont en plein baby boom. Des chères têtes blondes partout! Dans les années 1960 et 1970, ces babyboomers viennent grossir la population active et la production. Le mouvement est amplifié par les femmes, de plus en plus nombreuses sur le marché du travail. Mais aujourd'hui, des dizaines de millions de babyboomers aux tempes grises approchent de leurs vieux jours. Le premier effet est simple : la population en âge de travailler baisse après avoir monté pendant des décennies. En Europe, la rupture se produit précisément... en 2009, année de la Grande Récession : le nombre de 20-60 ans qui progressait jusqu'alors de 0,4% l'an (un peu plus en France) commence à diminuer de 0,2% (y compris en France). En Chine, l'inversion de la courbe vient de se produire. « *A moins que les progrès de la productivité du travail compensent le vieillissement de la population active, les prochaines cinquante années verront une chute de près de 40% dans les taux de croissance du PIB et d'environ 20% dans la progression du revenu par tête* », estiment [les spécialistes du cabinet de conseil McKinsey](#) .

Cette baisse est amplifiée par l'anticipation des retraites. Dans tous les pays avancés, qu'il y ait ou non des incitations, « *la propension à participer au marché du travail commence à décliner brutalement au-delà d'un certain âge, typiquement au début de la cinquantaine* », relèvent les experts du FMI. Une population active qui vieillit est une population moins active. Et au-delà du nombre se pose une question de qualité. L'éducation étant une activité à rendement décroissant, l'allongement des études profite moins à l'efficacité du travail aujourd'hui qu'hier. Au FMI, on parle d'un déclin de la croissance du capital humain.

Mais ce n'est pas tout. En changeant de structure, une population change aussi de comportement. A la quarantaine, les babyboomers sont entrés dans l'âge du bas de laine. « *Depuis le début des années 1980, les tendances démographiques ont exercé une pression à la hausse sur les taux d'épargne* », notent . C'est en Chine que le mouvement a été le plus marqué. Les montagnes d'épargne qui se sont formées partout dans le monde ces dernières décennies, et qui ont alimenté déséquilibres et bulles boursières, s'expliquent donc par la démographie. Et la crise traduit peut-être au fond d'abord une rupture démographique, avec une baisse de la population active qui touche toutes les régions du monde, et qui va faire baisser l'épargne. A l'exception de l'Afrique qui pourrait donc devenir le continent de la croissance pendant les deux décennies à venir.

Les économistes savent bien que la démographie est, ou devrait être, au cœur des analyses sur la croissance. C'est ce que disait le patron de l'Association américaine des économistes lors de son adresse présidentielle : « *Comprendre comment ajuster la politique économique aux futurs changements démographiques sera une question cruciale pour les gouvernants des pays industriels vieillissants* ». Pas l'actuel patron, mais un certain Alvin Hansen, qui prononça ces mots en... 1938. Celui-là même qui a forgé l'expression « stagnation séculaire » pendant la Grande Dépression des années 1930. Oui, vraiment, pauvres économistes !