

JEUDI 8 JANVIER 2015

« Voir » la fin de la civilisation industrielle.

- = Baril à 50 dollars : risque de récession majeur pour le secteur pétrolier p.1
- = Faillite d'un pays : le cas d'école de l'Argentine p.4
- = Grèce : le défaut est inévitable, quel que soit le résultat des élections (Philippe Herlin) p.9
- = Pourquoi les projets de la BCE vont échouer (Mish) p.11
- = Qui sont les nouvelles dettes subprime ? (Bill Bonner) p.13
- = Le ralliement sur le dollar écrase le Brésil p.16
- = « Le temps du sang, le temps des larmes !! » p.18
- = Les pays éviscérés par la chute du pétrole p.21
- = Une autre Europe est urgente (Jacques Attali) p.24
- = Chute des prix du pétrole : l'hypothèse monétaire p.26
- = Dettes publiques : des opérations Gutt en cascade au Sud ? (Bruno Colmant) p.31
- = La bombe à retardement américaine, ou pourquoi les chances que la Fed relève le taux d'intérêt sont de ZERO p.34
- = La nouvelle finance prédatrice et criminelle p.37
- = La Fed tend un autre piège (Stephen Roach et Bruno Bertez) p.41
- = Le bonheur grec à la sauce Merkel et Juncker..... p.46
- = Grèce : l'Europe tombe le masque (Caleb Iri) p.47
- = Le retour des guerres monétaires et l'impuissance des Etats (Nouriel Roubini) p.49
- = Le Japon va-t-il s'en sortir ? (Kenneth Rogoff) p.51
- = De l'efficacité des sanctions économiques infligées aux Etats (Kenneth Rogoff) p.53
- = La situation économique à l'étranger pourrait affecter la croissance américaine, dit la Fed p.56



Baril à 50 dollars : risque de récession majeur pour le secteur pétrolier

07 janvier 2015, par Matthieu Auzanneau LeMonde.fr

Il y a des courses de fond. Celle-ci est une course vers le fond. Les cours du baril dégringolent à 50 dollars cette semaine, du jamais vu depuis le lendemain de la crise de 2008. Aussi vertigineuse qu'inattendue, la chute du prix de l'or noir atteint désormais 55 % depuis le début du mois de juin.

Est-ce la preuve d'un retour durable à l'abondance pétrolière ? Pas si vite.

Conséquence à la fois du boom du pétrole "de schiste" aux Etats-Unis et de la fragilité de la croissance économique mondiale, ce contre-choc pétrolier est en passe de mettre à nu bien des rois du pétrole.

D'Ouest en Est et du Nord au Sud, tous les producteurs pétroliers du monde, grands et petits, pompent aujourd'hui le brut à tombeau ouvert afin de sauvegarder un tant soit peu leurs chiffres d'affaires, avec l'espoir que le

concurrent d'à côté calanchera en premier.

Confrontée à de très graves difficultés économiques, la Russie de Poutine, aujourd'hui premier producteur mondial d'or noir devant l'Arabie Saoudite, a largement contribué à relancer le manège infernal en ce début d'année, en annonçant une production record pour le mois de décembre (alors même que Moscou [laissait entendre l'été dernier](#) que les extractions russes devraient chuter en 2015, faute d'investissements suffisants...)

Les cours ne sont pas prêts de repartir à la hausse dans les mois prochains, prédisent la plupart des analystes : la croissance économique reste faiblarde (à l'exception notable des Etats-Unis, dopés jusqu'ici par le gaz et le pétrole "de schiste"), et des barils supplémentaires arrivent sur le marché en provenance d'Irak, mais également d'Afrique de l'Ouest, du Brésil, du Canada et des Etats-Unis.

L'Arabie Saoudite, dont le refus de prendre l'initiative d'une réduction des extractions au sein de l'Opep [a amplifié la chute des cours](#), s'est préparée pour faire face à au moins deux années de cours du baril au plus bas, [révèle le *Financial Times*](#). Poids lourd des poids lourds parmi les pays producteurs, l'Arabie Saoudite ne craint pas d'aller au bout de la guerre des prix. Dans une interview récente accordée à une agence spécialisée, le ministre du pétrole saoudien, Ali al-Naimi, s'est justifié on ne peut plus clairement :

"Si je réduis [la production saoudienne], que va-t-il arriver à ma part du marché ? Le prix remontera et les Russes, les Brésiliens et les producteurs américains de pétrole de schiste récupéreront ma part."

S'il n'en restait qu'un... Avec des coffres pleins, des réserves de brut fabuleuses et l'un des coûts d'extraction les plus faibles au monde (aux alentours de 10 dollars de le baril), Riyad a largement de quoi voir venir.

Ce n'est pas le cas de tout le monde.

(Glissons sur les premières victimes évidentes : ce contre-choc constitue bien sûr une très mauvaise nouvelle pour l'écologie et le climat. Les industriels européens du recyclage, par exemple, disent se faire laminer ces jours-ci, tandis que les alternatives aux véhicules à essence apparaissent politiquement plus invendables que jamais – les "*bonnets rouges*" en rosissent-ils de joie ?)

Une vague d'effets secondaires s'annonce, potentiellement dévastatrice pour

l'industrie pétrolière, laquelle constitue de très loin le premier secteur industriel mondial, que ce soit en termes de chiffre d'affaires ou d'investissements. Avant la chute des cours en tout cas. Les annonces se multiplient et se ressemblent ces jours-ci : lesdits investissements pétroliers sont en train d'être très fortement réduits, en premier lieu dans le domaine des nouveaux pétroles extrêmes et non-conventionnels, aussi coûteux qu'indispensables afin de compenser le déclin de nombreuses zones d'extraction de pétrole conventionnel (et de repousser ainsi l'avènement du "pic pétrolier").

Une synthèse de l'AFP, publiée hier soir, résume :

"Les coupes devraient être particulièrement sévères en Amérique du Nord (de 25 à 30%), notamment dans l'Arctique, les sables bitumineux canadiens et les installations de pétrole et gaz de schiste."

Une bombe économique à mèche courte est-elle amorcée aux Etats-Unis ?

Le secteur de l'énergie, et en premier lieu celui des hydrocarbures, pèse jusqu'à 30 % des dépenses d'investissements du S&P 500, l'indice phare de Wall Street, souligne l'AFP, qui évoque "le spectre d'un risque systémique". L'action de la firme américaine Halliburton, leader mondial des infrastructures pétrolières, a ainsi perdu la moitié de sa valeur depuis cet été. Accros à l'endettement, les compagnies américaines spécialistes du gaz et du pétrole "de schiste" doivent faire face depuis le mois juin à une envolée des taux d'intérêt sur les marchés des prêts à haut rendement, soulignait en décembre l'agence Bloomberg. Chute des cours en bourse, hausse du coût des prêts à risque : sacrée prise du crabe... Au-delà des Etats-Unis, toute l'industrie pétrolière est affectée. La valeur de l'action du français Total est par exemple en repli d'un quart depuis le mois de juin.

Signe que quelque chose menace de pourrir sur pied tout autour de l'industrie de l'or noir : lundi, le premier passage du cours du baril sous la barre des 50 dollars depuis décembre 2008 a "flanqué la frousse" aux opérateurs des marchés boursiers, selon l'expression d'un journaliste du New York Times. Ce passage sous les 50 dollars s'est accompagné d'un plongeon du S&P 500 aux Etats-Unis, ainsi que de l'indice Nikkei 225 au Japon, quand bien même le pétrole bon marché devrait encourager une reprise de la consommation à

travers le monde.

Mid-life crisis ? Les cinquantenaires sous stéroïde ne font pas de beaux vieux. Le contre-choc pétrolier promet d'avoir des conséquences massives sur les projets pétroliers futurs, en particulier dans le domaine décisif des pétroles non-conventionnels et extrêmes.

Un périlleux contrepoint commence.

Si la production devrait rester cette année en surabondance vis-à-vis d'une demande atone, la suite des événements s'annonce des plus précaires. A tout le moins, les chances de répliquer ailleurs le "*miracle*" du pétrole de schiste du Texas et du Dakota du Nord, semblent s'éloigner dans l'immédiat.

En attendant, le taux de déclin moyen dit "*naturel*", c'est-à-dire en l'absence de tout investissement nouveau, de la production existante de brut atteint aujourd'hui 4 à 6 % par an, selon diverses estimations. Rappel (pour les habitués de ce blog) : un tel taux de déclin "*naturel*" implique qu'il faut désormais remplacer la moitié de la production pétrolière mondiale tous les dix ans, soit l'équivalent de quatre Arabie Saoudite, ne serait-ce que pour maintenir cette production au niveau présent.

Il me semble rationnel de conclure qu'après le pic historique atteint en 2008 par le pétrole conventionnel – lequel constitue encore les 4/5èmes des extractions –, nous pourrions être en train d'assister à une deuxième phase sur le "*plateau ondulant*" de la production mondiale de brut. D'après nombre d'analyses scientifiques solides (la plus récente) produites par des experts pétroliers au cours des dix dernières années, ce "*plateau ondulant*" doit précéder un déclin inexorable de la production mondiale d'or noir, et avec lui de la société thermo-industrielle telle que nous la connaissons depuis le milieu du XIXe siècle.

Faillite d'un pays : le cas d'école de l'Argentine

<http://www.journaldunet.com/economie/magazine/faillite-de-l-argentine.shtml> , 08/11/11



En 2002, l'Argentine entérinait le plus grand défaut de paiement de l'histoire vis-à-vis de créanciers privés. Retour sur le déroulement des faits et leurs conséquences.

En 2002, l'Argentine décidait de ne pas honorer 95 milliards de dollars de sa dette. Dix ans après, force est de constater que l'Argentine se porte plutôt bien. Sa situation est quasi normalisée sur le plan de la dette et la croissance est plus que jamais dynamique.

Les prémices de la crise

En 1991, l'Argentine décide de caler le cours de sa monnaie, le peso, sur le dollar. Une manœuvre efficace certes pour stopper une inflation galopante mais qui conduit à une "dollarisation" du pays et à une **hausse des importations**, leur coût étant réduit grâce à la nouvelle parité. A la fin des années 1990, 90% de la dette argentine est libellée en devises étrangères, principalement en dollars. L'Argentine souffre aussi de maux structurels tels qu'un **système bancaire sous-développé** (et donc une forte dépendance aux marchés financiers), ou des tensions politiques récurrentes.

En 1999, la brusque dévaluation du real brésilien et la montée constante du dollar provoquent un blocage des exportations, désormais moins compétitives. Le pays entre en récession et le taux de chômage progresse de 3 points en quelques mois. Fin 2001, la charge de la dette représente un cinquième des dépenses de l'Etat.

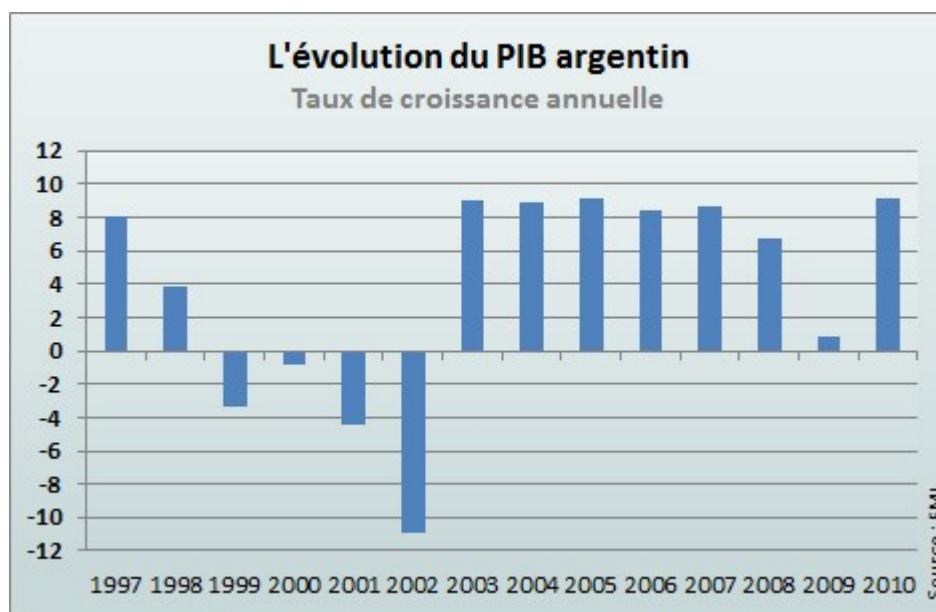
La faillite

Entre 1998 et 2001, pas moins de **sept plans d'austérité** vont se succéder, sur demande du FMI, qui apporte des fonds au pays : coupes dans les aides sociales, baisse des salaires... Une potion amère qui ne fait qu'empirer la situation : les ménages réduisent leur consommation et la croissance se bloque. Le 1er décembre 2001, alors que les Argentins se précipitent dans leurs banques pour retirer leur argent (8 milliards de dollars sont retirés en quelques jours), le gouvernement impose une limite de retrait de 250 dollars par personne et par semaine.

Les 9 et 10 décembre 2001, la crise dégénère : des émeutes violentes et des pillages font 39 morts à Buenos Aires. **Le pays change 5 fois de président en quelques jours** et sombre dans "l'enfer", comme le dira lui-même le

président Nestor Kirchner au pouvoir à partir de 2003. Le 6 janvier 2002, le président Duhalde se résout à **mettre fin à la parité peso-dollar** et instaure un double taux de change : l'un officiel à 1,40 peso pour 1 dollar et l'autre libre.

Mais la crise s'aggrave encore : la production industrielle et la consommation s'effondrent, les rentrées fiscales fondent, l'inflation s'envole. Le 22 septembre, au bout du rouleau, le gouvernement annonce un plan de restructuration qui équivaudra une fois réalisée à **une réduction de 75% du stock de sa dette et le non-remboursement des emprunts d'Etat** contractés par des milliers d'épargnants étrangers.



En 2002, le PIB argentin a chuté de 10,9% ; une récession catastrophique. © JDN

La purge sociale

En 2002, le PIB argentin dégringole de 10,9%. 57% de la population vit en dessous du seuil de pauvreté et le taux de chômage dépasse les 20%. En un an, [la dette publique](#) passe de 63% à 135% du PIB. On voit apparaître dans les rues des "piqueteros", des pauvres et des chômeurs qui coupent les routes pour exiger du travail et du pain. Les Argentins doivent renoncer aux produits américains dont ils raffolaient en raison du coût exorbitant des biens importés.

Les négociations sur la dette

Plusieurs cycles de négociations seront nécessaires pour acter le défaut de paiement, en 2005 et en 2010. La dette publique argentine est en effet composée de 152 obligations distinctes, émises en 14 monnaies différentes et répondant à 8 législations. Tout en refusant de relever son offre vis-à-vis des créanciers privés, l'Argentine accepte en mars 2004 de payer l'échéance de 3,1 milliards de dollars qu'elle doit au FMI, évitant au pays d'entrer en défaut de paiement vis-à-vis de l'institution.

Le 25 février 2005, **76% des détenteurs d'obligations (essentiellement des petits épargnants) finissent par accepter d'être remboursés à un taux très faible** (0,32 dollars pour 1 dollar prêté). Les banques, elles, ont limité la casse en transférant leurs avoirs avant la dépréciation massive des titres de dette. C'est en tous cas une victoire politique pour le président Nestor Kirchner et surtout pour son ministre de l'Economie Roberto Lavagna.

La relance de la croissance

Après avoir touché le fond, **l'économie argentine repart très vite et de manière vigoureuse** : 8,9% de croissance en 2003 et 9% en 2004. Le gouvernement prend alors le contrepied de toutes les politiques préconisées par le FMI : multiplication des aides sociales, relance des dépenses publiques... La dévaluation du peso lui permet de relancer ses exportations et de privilégier sa propre production.

L'Argentine a durant cette période bénéficié d'un contexte favorable, comme **le boom des prix du soja** (+150% entre 2003 et 2011), qui représente un quart de ses exportations en valeur, et le dynamisme du Brésil, son voisin direct.



Le boom des prix du soja, qui représente un quart des exportations de l'Argentine, a largement favorisé la reprise économique. © gburba - Fotolia.com

Une crise qui a laissé des traces

Des années de crise, le pays garde **une profonde aversion envers le FMI**. Depuis qu'il lui a totalement remboursé sa dette (9,5 milliards de dollars) en 2006, il refuse que l'institution vienne mettre le nez dans ses comptes. Certains créanciers récalcitrants, dont le Club de Paris, mènent aujourd'hui encore une bataille judiciaire pour récupérer leurs titres, ce qui empêche l'Argentine de revenir sur les marchés financiers internationaux. Aujourd'hui, l'excédent commercial est donc la seule manière de générer des devises pour l'Argentine... avec la création de monnaie, ce qui est très risqué car générateur d'inflation. Mais ce dernier obstacle est en train d'être lui aussi levé : le Club de Paris a fini par accepter de négocier avec l'Argentine sans intervention du FMI, la condition étant jusqu'ici jugée indispensable.

L'Argentine peine également à **restaurer une crédibilité économique**. Les observateurs s'accordent à dire que les chiffres officiels de l'inflation et du chômage sont sous-évalués. Les grandes entreprises, comme Suez ou EDF, qui s'étaient précipitées pour y investir lors de la vague de privatisation des années 1990, ont presque tout perdu lors de la crise. De quoi refroidir les ardeurs des nouveaux investisseurs... même si ces derniers sont à nouveau alléchés par les taux de croissance impressionnants du pays.

En savoir plus

- [Sur le Journal du Net : Les 10 pays qui risquent le plus la faillite](#)
- [Les pays qui ont le plus souvent fait faillite](#)

- [A lire ailleurs : Le rôle du FMI dans la crise de l'Argentine \(en anglais\)](#)
- [Les leçons de l'Argentine pour la Grèce](#)

Aujourd'hui, 10 millions de personnes vivraient encore sous le seuil de pauvreté, selon une étude de l'université catholique de Buenos Aires. **La corruption et le travail au noir** sont monnaie courante. Et les Argentins eux-mêmes restent méfiants vis-à-vis de leur devise : à chaque soubresaut politique, les plus aisés s'empressent de placer leur bas de laine à l'étranger. Sur les quatre dernières années, les économistes évaluent à près de 70 milliards de dollars **la fuite de capitaux** hors du pays.

[Grèce : le défaut est inévitable, quel que soit le résultat des élections](#)



[Philippe Herlin](#)
[GoldBroker](#)

Publié le 08 janvier 2015

559 mots - Temps de lecture : 1 - 2 minutes

★★★★★ (4 votes, 5/5) , [1 commentaire](#)

Voici qu'à nouveau la Grèce fait trembler la zone euro, on évoque encore une fois le "Grexit" (contraction de "Greece exit"). Les marchés boursiers chutent et craignent le résultat des élections législatives anticipées du 25 janvier. Ceci dit, seuls les naïfs peuvent vraiment s'étonner de cette nouvelle crise tant il est évident que ce pays ne pourra pas rembourser sa dette. La zone rouge a été franchie depuis longtemps puisqu'elle représente 174% de son PIB, le deuxième taux le plus élevé au monde derrière le Japon. Dans l'archipel, cependant, la banque centrale rachète la dette à tour de bras, au contraire de la BCE en zone euro, ce qui permet de gagner du temps et de faire illusion, un "luxe" que ne peut se permettre Athènes.

Cette crise doit aussi se comprendre à la lumière de la nature de la dette : les institutions publiques (pays ou organisations) en détiennent la plus grande partie, les banques et autres investisseurs privés ont en effet fui ce pays lors de la première crise, celle du printemps 2010. La Grèce est ainsi endettée vis-à-vis des pays de la zone euro à hauteur de 194,7 milliards d'euros, dont 52,9 milliards directement auprès de différents pays, principalement l'Allemagne et la France, et 141,8 milliards auprès du Fonds européen de stabilité financière (FESF), dont sont solidaires tous les pays

de la zone euro. Par ailleurs BCE a racheté 25 milliards d'obligations en 2010-2011 et le FMI a prêté 31,8 milliards d'euros. Au total, 250 milliards d'euros (251,5 exactement) pèsent sur les comptes publics européens et le FMI. A cette somme se rajoute 70 milliards dus à des investisseurs privés (surtout des fonds vautours, très agressifs en cas de restructuration), pour une dette publique totale de 321 milliards d'euros.

Un défaut ou une restructuration de la dette grecque impacterait directement les finances publiques des pays européens, dont la plupart se battent avec des déficits budgétaires élevés. Un effet domino serait à craindre si d'autres pas en difficulté demandaient également un aménagement de leurs remboursements. Une sortie de la zone euro, comme l'aurait évoquée la chancelière Angela Merkel selon le *Spiegel*, signifierait un abandon total des créances et une perte sèche pour les pays européens. Dans tous les cas, la crédibilité de la zone euro serait sévèrement atteinte.

L'éventuelle arrivée au pouvoir du candidat d'extrême-gauche Alexis Tsipras, le leader de Syriza, inquiète les marchés, et pour cause, il veut renégocier sans tarder la dette du pays et stopper les programmes d'austérité budgétaire. S'il perd, les marchés pousseront un ouf de soulagement et se remettront à monter, mais ce serait là une erreur funeste : de toute façon la Grèce est en faillite et le moment de payer la note viendra un jour quoi qu'il arrive !

C'est sur le fonctionnement même de l'euro qu'il faudrait s'interroger, en tentant d'apporter des solutions novatrices comme la double circulation (la Grèce réintroduit la drachme mais demeure dans la zone euro, les deux monnaies circuleraient alors dans le pays). Mais l'euro "monnaie unique" ressemble plus à un dogme qu'à autre chose et jusqu'ici l'alternative se réduit à remplir le tonneau des Danaïdes ou à l'explosion de la zone euro. Les dirigeants européens se disent que la BCE saura arranger les choses, et Mario Draghi s'attache à répandre cette idée, mais que propose-t-il de concret ? Un QE... Le pire est à craindre.

Remerciements à Philippe Herlin. de www.goldbroker.fr

Pourquoi les projets de la BCE vont échouer



Mish
Global Economic Analysis

Publié le 08 janvier 2015

Le 22 janvier, Mario Draghi devrait annoncer la décision de la BCE de stimuler l'Europe au travers d'un programme de QE, ou si vous préférez, de rachat d'obligations gouvernementales. Voilà qui aurait dû rester secret, mais il semblerait que le pot aux roses ait été dévoilé.

Reuters nous apprend que la BCE considère trois options, divulguées par un journal hollandais :

1. Acheter des obligations souveraines en des quantités proportionnelles aux parts de l'Etat membre auprès de la banque centrale.
2. Acheter des obligations souveraines triple-A, porter leur rendement à zéro voire en territoire négatif. L'objectif en serait de pousser les investisseurs à acheter de la dette souveraine et d'entreprise plus risquée.
3. Forcer les banques centrales nationales à acheter, afin que ce risque ne repose « en principe » que sur le pays en question.

Chacune de ces trois solutions est complètement ridicule. Les rendements des obligations allemandes sont déjà négatifs sur cinq ans et autour de zéro sur dix ans. Le rendement des obligations espagnoles sur dix ans est de 1,64%. Par comparaison, celui des obligations américaines sur dix ans est de 1,96%.

Ces obligations sont déjà excessivement chères compte tenu du risque présenté par une dissolution désordonnée de la zone euro. La troisième option est la plus grotesque, dans le sens où les pays périphériques croulent déjà sous leurs propres obligations.

La course aux rendements négatifs

Dans un précédent article, j'expliquais pourquoi le Japon parviendrait avant l'Allemagne à imposer des rendements négatifs à ses obligations sur dix ans. Mais je n'avais alors pas prêté suffisamment attention à la Suisse. Le Japon arrive donc en deuxième position, et est suivi de près par l'Allemagne.

Les rendements des obligations suisses et allemandes sur cinq ans sont déjà négatifs.

Pour plus d'informations à ce sujet, lisez ceci : [In Race to Negative Rates on 10-Year Bonds, Switzerland Leads Japan.](#)

Pour ce qui est de Mario Draghi et de sa tentative de sauver la zone euro par le QE, je peux déjà voir huit raisons pour lesquelles il échouera.

Huit problèmes majeurs

1. Les politiques fiscales des pays membres diffèrent grandement.
2. Il en va de même pour leurs lois du travail et leur productivité.
3. Mais aussi pour leurs agendas sociaux.
4. En conséquence, une même politique de taux d'intérêt pour tous ne pourra pas fonctionner.
5. Peu importe ce que nous dit Draghi, il n'existe pas d'union fiscale ou bancaire entre les Etats membres, et aucune union monétaire n'a jamais pu survivre sans elles.
6. De nombreuses banques européennes sont sous-capitalisées et possèdent de trop lourdes quantités d'obligations souveraines dont les prix sont très mal évalués.
7. Les pays périphériques ne pourront jamais rembourser leurs dettes.
8. Quand ils feront défaut ou que leur dette sera restructurée, même les pays du cœur de l'Europe en subiront les conséquences.

L'idée que ces problèmes structurels puissent être réglés à l'aide de politiques monétaires est complètement absurde. Et pourtant, on parle encore de faire baisser les rendements et d'accroître le risque.

Draghi a-t-il une idée derrière la tête ?

Soit dit en passant que je reste suspicieux pour ce qui concerne la divulgation des trois options que Draghi prendrait aujourd'hui en considération. Je pense qu'il tentera de surprendre le marché.

Mais après tout, peu importe. Il n'est rien qu'il puisse faire pour résoudre les

problèmes structurels de la zone euro mentionnés plus haut.

Qui sont les nouvelles dettes subprime ?

08 jan 2015 | [Bill Bonner](#) | [La Chronique Agora](#)

▪ Un homme met une unique balle dans un revolver et fait tourner le barillet. Il met le canon contre sa tempe. Appuie sur la détente. Rien ne se passe. Il fait tourner le barillet une nouvelle fois. Des badauds l'observent. Des spéculateurs parient sur ses chances de survie.

A nouveau, il appuie sur la détente. Clic. Pas d'explosion. Il refait tourner le barillet. Et à nouveau, les spéculateurs font des paris. Même si les probabilités sont exactement les mêmes, ils parient que la fin de partie est proche. Les paris vont de 6 contre 1 à 5 contre 1.

A nouveau, il appuie sur la détente, sans effet. La tension monte. Un autre tour. De nouveaux paris. On est à 4 contre 1.

Une fois encore il a de la chance. Les spéculateurs parient lourdement... Voyant une opportunité, il met son petit jeu sur YouTube. Tout internet est au courant. Notre homme touche trois dollar par publicité vue sur son site. Des millions de gens regardent... et beaucoup d'entre eux font des paris. Après trois essais sur un revolver à six coups, ils sont d'avis que sa chance ne va pas tarder à tourner. Ils sont à 3 contre 1.

Mais une fois encore il appuie sur la détente et rien ne se passe.

Les spéculateurs commencent à se poser des questions. Il est terriblement veinard. Trop veinard. A présent, les spéculateurs commencent à se poser des questions. Il est terriblement veinard. Trop veinard. Peut-être que la balle n'était pas chargée. Peut-être qu'il y a un truc. Peut-être qu'il est protégé par l'intervention divine. Les paris restent à 3 contre 1 pour la cinquième tentative.

"Jusqu'où peut aller sa chance ?" se demandent les gens. Un autre tour. D'autres paris. Un autre coup... et toujours rien.

Cela continue encore sur plusieurs tentatives. Les spéculateurs commencent désormais à percevoir un schéma qu'ils ne parviennent pas tout à fait à expliquer. "Toujours la même chose" semble de plus en plus probable. Les paris changent. On pense désormais à 10 contre 1 que rien ne va arriver. Plus

tard, on en est à 20 contre 1. "Toujours la même chose" semble inévitable.

Les gens intelligents ne savent pas quoi penser. Les gens idiots ne pensent pas du tout. Et un spéculateur rusé raisonne de la manière suivante :

"Les probabilités sont à chaque fois de 6 contre 1. Elles ne changent pas. Mais je perds de l'argent en pariant sur les probabilités. C'est-à-dire que j'ai perdu de l'argent en pariant rationnellement. C'est un fieffé veinard. Je vais arrêter de parier mathématiquement. Je vais parier sur sa chance. Mais même si les probabilités ne changent pas... je ne sais pas quand sa série gagnante prendra fin. Et d'ici là, je ne peux pas m'en tenir à mes paris perdants. Je vais me mettre de l'autre côté et gagner de l'argent jusqu'à ce que la chance tourne".

La fois suivante, l'individu met le canon sur sa tempe et se fait sauter la cervelle.

"Dommage", dit son comptable. "Il était en train de devenir riche".

Les marchés ont baissé. L'or demeure au-dessus des 1 200 \$. Rien de très important. Mais tôt ou tard (comme nous le répétons), la balle chargée finira par partir.

▪ Dette, dette et dette

La dette étudiante en détresse, la dette mal investie des marchés émergents, la dette pétrolière, la dette des rachats d'actions d'entreprises, la dette des relances gouvernementales, la dette des ménages qui dépensent trop — rien de tout ça ne fournit un seul dollar productif. Sans plus de croissance réelle des revenus, ces dettes ne peuvent être payées. Elles finiront donc toutes par mal tourner.

Les retards de paiement concernent déjà 30% de la dette étudiante américaine

Les retards de paiement concernent déjà 30% de la dette étudiante américaine. Ces crédits ont été contractés parce qu'on pensait que, grâce à l'éducation, les revenus augmenteraient assez pour les amortir. Cela n'a pas été le cas. Les revenus des jeunes diplômés américains ne cessent de baisser.

Comment des gens gagnant moins peuvent-ils payer plus pour rembourser la dette censée leur permettre d'engranger des revenus plus élevés ? On pourrait poser la même question à ceux qui ont acheté 500 milliards de dollars de dette *subprime* dans le secteur de l'énergie. Ou à ceux qui ont acheté

1 000 milliards de dollars de dette gouvernementale à la périphérie de la Zone euro. Ou encore à ceux qui ont "investi" dans 4 000 milliards de dollars de dette de marchés émergents. La réponse est partout la même : c'est impossible.

Les sondages montrent que la plupart des étudiants pensent que leur dette sera annulée. Pourquoi pas ? D'où vient-elle ? De la sueur du travailleur ? De la patience et de la persévérance de l'épargnant ? De l'intelligence et de la créativité de l'entrepreneur ?

Non... Elle est tombée du ciel comme de la manne, sur les justes comme sur les injustes... sans effort de la part des premiers ni préjugés contre les seconds. Mais enfin, vous ne comprenez pas ? C'est du bon sang de bonsoir d'argent gratuit !

Ce qui le rend extrêmement susceptible de disparaître aussi facilement et rapidement qu'il est apparu.

Mais c'est encore à venir... et nous sommes cramponné à notre siège... comme tous les autres spectateurs curieux... pour voir comment le spectacle va tourner.

L'économie réelle ne semble pas justifier de cours aussi élevés sur les marchés boursiers.

Les actions ont grimpé et grimpé, ces six dernières années, sans faire de pause. Votre correspondant a observé avec stupéfaction. Durant cette période, l'économie réelle, dans les pays développés, n'a pas cru de manière significative. Et les revenus réels ont chuté pour la plupart des gens. Pourquoi, dans ce cas, les entreprises auraient-elles autant de valeur supplémentaire ? Mathématiquement et logiquement, ça ne va pas. L'économie réelle ne semble pas justifier de cours aussi élevés sur les marchés boursiers.

Pourquoi des cours élevés ? Vous connaissez déjà la réponse. L'intervention des banques centrales. Elles offrent la seule chose qu'elles ont — plus de "liquidités", c'est-à-dire de dette.

Si on enlève l'Allemagne du tableau, quasiment toutes les économies développées ont suivi le même chemin : de la dette à plus de dette. Sans l'Allemagne, le monde développé a ajouté 50 000 milliards de dollars à sa charge de dette durant les huit premières années du 21ème siècle, le ratio dette/PIB passant de 260% à 390%. Durant les six années qui ont suivi, les

ménages ont tenté de se débarrasser de leur fardeau d'endettement, mais les gouvernements et les entreprises ont emprunté plus que jamais. A présent, le ratio est de 415% — soit 15 000 milliards de plus, à quelques milliards près.

La logique, les mathématiques et l'expérience, tous nous disent qu'une surcharge de dette — qui n'est pas soutenue par une hausse des revenus réels — s'effondrera sur les têtes des gens qui se trouvent dessous. Mais comment ? Quand ? Sur qui ?

Nous aimerions bien le savoir, cher lecteur ; nous aimerions bien le savoir.

[Le ralliement sur le dollar écrase le Brésil](#)



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

Publié le 08 janvier 2015



Voilà déjà plusieurs semaines que nous nous attendons à une chute brutale des prix des actions. Les actions sont généralement « bêtes » quand il en vient aux fluctuations majeures du marché.

Sachez que les actions, même aux niveaux actuels, ont une capitalisation boursière globale de plus de 60 trillions de dollars.

Le marché global des obligations s'élève quant à lui à plus de 100 trillions de dollars.

Et le marché des devises représente plus de 5,3 trillions de dollars d'opérations par jour.

En conséquence, ce sont toujours les actions qui comprennent les dernières ce qui est en train de se passer.

En plus de cela, le S&P 500 a été rejeté tout en haut d'une formation en

mégaphone.

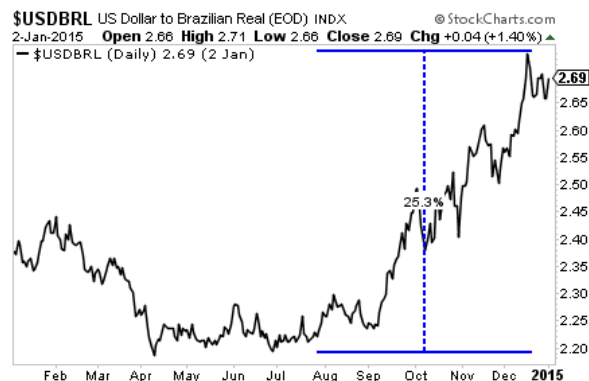


Ce mouvement a été prédit par le ralliement sur le dollar qui a commencé en juillet 2014.



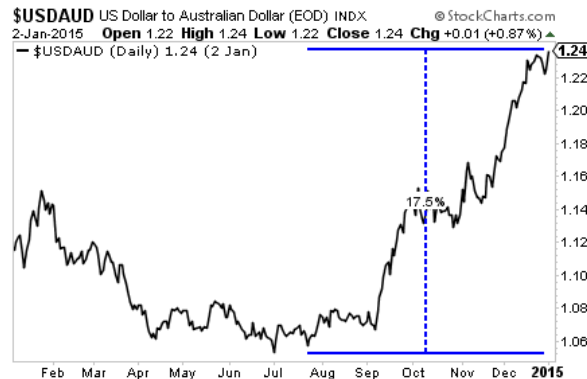
Globalement, il existe au moins 9 trillions de dollars de positions à découvert sous la forme de carry trades. Lorsqu'un carry trade est dénoué, les dommages en sont souvent catastrophiques.

La première étape a déjà été complétée, et nous sommes dans l'attente d'une deuxième poussée à la hausse. Attendez-vous à un véritable bain de sang sur le dollar américain et le real brésilien (lorsque le dollar se renforce face au real, la courbe grimpe).



Une phase de consolidation vient d'être complétée.

Voici le taux de change dollar américain/dollar australien (une fois de plus, lorsque le dollar américain se renforce, la courbe grimpe).



Il s'agit d'un mouvement de 17% en moins de six mois.

C'est un phénomène qui ne se produit que lorsque tout commence à dégénérer. Pour vous en donner un exemple, imaginez leur impact sur les projets d'investissements qui ont emprunté des dollars américains en Australie ou au Brésil.

Comme je ne cesserai jamais de le dire, les actions sont toujours les dernières à comprendre ce qui se passe.

Les marchés des devises se rendent compte que quelque chose se produit. Et ce n'est que le début. Globalement, le carry trade du dollar est de plus de 9 trillions de dollars. **A mesure que le ralliement sur le dollar s'intensifiera, tout pourrait implorer.**

« Le temps du sang, le temps des larmes !! »

Charles Sannat 8 janvier 2015



Mes chères contrariennes, mes chers contrariens !

J'ai vu beaucoup de vidéos, beaucoup. Sur ce qui se passe en Syrie, sur ce qui se passe en Irak, sur les fous de Dieu tirant sur les fils de Dieu, ses filles ou

ses enfants, plus de 90 % des victimes étant elles-mêmes musulmanes. J'ai vu ces images où les « contractors » américains liquidaient de sang-froid des civils, hommes, femmes et enfants, j'ai vu ces images de drones et de dommages collatéraux. J'ai vu ma dose de massacre et à chaque fois, c'est une immense envie de vomir, c'est une immense envie de pleurer face à ces haines qui dévorent l'humanité.

J'ai vu cette vidéo où un policier est abattu d'une rafale de kalach en plein Paris. J'ai vu ces images où l'homme en treillis noir de commando se rapproche. J'ai entendu ce policier dire « c'est bon chef » au terroriste qui allait l'achever. Les derniers mots d'un mort. Aucun amour là-dedans. Aucune pitié. Aucune pitié. La haine à l'état pur. Pourtant ce policier était avant tout un homme. Un homme au service de ses concitoyens.

Alors aujourd'hui je pleure.

Je pleure pour cet homme.

Je pleure pour sa famille.

Je pleure pour ses enfants.

Je pleure pour notre pays, notre nation et son peuple.

Je pleure pour tout ce sang qui sera versé et qui, quel que soit la couleur des victimes, coule toujours rouge et sèche de la même manière sur les routes.

Aujourd'hui je pleure, mais je suis aussi en colère.

En colère contre des dirigeants qui nous mentent aussi bien économiquement, politiquement que socialement.

En colère car leur incurie nous rapproche chaque jour un peu plus de l'abîme et cet abîme, ne vous y trompez pas, sera collectif là encore quelle que soit votre couleur de peau, votre origine, votre religion ou votre « communauté » d'appartenance.

En colère contre l'euthanasie généralisée de la pensée étouffée par un politiquement correct devenu aussi fou qu'à la belle époque de l'Union soviétique.

En colère contre notre incapacité collective à poser les mots sur nos maux non pas pour stigmatiser tel ou tel mais pour apporter des solutions à nos problèmes avant que nos problèmes nous apportent les plus grands malheurs.

D'ailleurs, en économie, il n'y a personne à stigmatiser à part peut-être les banquiers... Et dans ce domaine, pas plus qu'ailleurs, nous ne sommes capables de poser les mots.

Nous préférons l'humiliation en imaginant éviter les haines. Nous aurons l'humiliation et les haines.

J'ai toujours averti de l'immense montée de ces tensions. Averti et mis en garde sur les dangers que cela fait peser sur l'unité de notre pays. Je pleure d'avoir raison. Je pleure mes amis, je pleure de voir aujourd'hui ce que j'ai vu, et je pleure encore plus de savoir que ce n'est que le début de la fin et le crépuscule de la paix.

Je pleure pour cet homme, je pleure pour toutes les autres victimes, massacrées, exécutées. Je pleure de voir les Français tuer les Français car c'est sans doute cela qu'il s'est passé pour la première fois en ce 7 janvier 2015.

Souvenez-vous du 7 janvier 2015. Date funeste d'un destin que beaucoup ne veulent plus commun. Souvenez-vous et pleurez.

Je pleure le temps du sang et le temps des larmes qui vient.

Mais je vais rire, rire en pleurant bien évidemment.

Cabu, illustrateur de mon enfance, est décédé ainsi que d'autres dessinateurs. Je n'ai pas votre talent, loin de là. J'écris mais je ne sais pas dessiner. J'aimerais vous rendre hommage, hommage à ma manière, hommage en riant, et je suis sûr que vous auriez ri car vous aimiez l'humour noir. Vous auriez ri car la liberté c'est pouvoir rire de tout même si ce n'est pas avec tout le monde et même si certains dessins ne m'ont pas fait rire. L'humour c'est le dernier rempart de la liberté. Le dernier droit à penser librement. La liberté ne se négocie pas.

« Charlie Hebdo recrute dessinateurs caricaturistes aimant l'humour noir. 4 postes à pouvoir. » Hélas, vous n'êtes plus là pour illustrer de tels propos... J'en pleure, j'en pleure et, finalement, même en essayant très fort je n'arrive plus à rire...

« Charlie » SANNAT

« Plutôt mourir debout que vivre à genoux ». Charb, 2012.

À tous les résistants d'hier et d'aujourd'hui.

À tous ceux qui pensent que la liberté est le plus cher de nos acquis.

À tous ceux qui connaissent l'histoire, notre histoire, celles de nos ancêtres et de nos anciens, ceux du parti communiste qui ont payé un lourd tribut dans la résistance pour nous léguer un pays de liberté.

À tous les camarades tombés, de la prise de la Bastille aux barricades de la Commune. À tous nos camarades qui ont lutté hier avec les armes et aujourd'hui avec un crayon à la main... Écoutez les cris sourds du pays qu'on enchaîne. Aujourd'hui, la Liberté nous écoute.

Nous sommes Charlie Hebdo. À toi Charb qui préférerait, comme nos illustres camarades qui t'ont précédé dans la mort, plutôt mourir debout que de vivre à genoux.

« Charlie » SANNAT

Attentat à « Charlie Hebdo » : l'économiste Bernard Maris est décédé

Présent à la rédaction de « Charlie Hebdo » ce matin, Bernard Maris est aussi décédé.

Grand économiste médiatique, journaliste, et chroniqueur sur France Inter, il est aussi décédé dans l'attentat contre « Charlie Hebdo » ce matin ayant fait douze morts. À 68 ans, il a été abattu avec d'autres dessinateurs du journal, Charb, Tignous, Wolinski et Cabu. Il tenait une chronique économique dans « Charlie Hebdo », qui s'appelait « Oncle Bernard »...

Oncle Bernard, sur France Inter, tous les matins ou presque, lors de la matinale j'écoutais tes analyses un café à la main, avec ma femme à mes côtés et mes enfants. Oncle Bernard, je pleure de ne plus pouvoir t'entendre demain.

Toutes mes condoléances à ses proches.

Les pays éviscérés par la chute du pétrole



Wolf Richter
Wolf Street

Publié le 08 janvier 2015

Le pétrole donne, et le pétrole prend (que ce soit au Koweït, en Arabie

Saoudite, en Irak, au Venezuela, en Russie, ou encore dans les champs de pétrole des Etats-Unis).

Un prix du pétrole en baisse a très certainement un côté positif pour l'économie, notamment pour les pays qui importent presque tout le pétrole et le gaz qu'ils consomment. L'Allemagne et le Japon en font partie, mais il y en a beaucoup d'autres. Pour eux, un pétrole moins cher est synonyme de réduction d'impôt nationale, non seulement pour les consommateurs, mais aussi pour les entreprises. Et il impacte le gaz naturel.

Sur les marchés internationaux, le gaz naturel est souvent évalué par rapport au prix du pétrole, chose que les importateurs de gaz naturel – que ce soit l'Union européenne, le Japon, la Corée ou la Chine – ont combattu des années durant lorsque le prix du pétrole était en hausse. Bien que le coût du gaz naturel ait pour eux augmenté en parallèle au prix du pétrole, aux Etats-Unis, son prix a diminué, offrant aux entreprises basées dans le pays un important avantage de coût. Mais mystérieusement, les voix qui jusqu'il y a récemment s'élevaient pour mettre fin au lien du prix du gaz naturel avec celui du pétrole ne se font désormais plus entendre nulle part.

Dans ces pays, les producteurs industriels qui dépendent de l'énergie poussent un soupir de soulagement. Les raffineurs et les responsables de réseaux de distributions enregistrent de plus grosses marges, et ont un sourire jusqu'aux oreilles sur le chemin de la banque. Et les consommateurs sourient aussi. Dans ces pays, tout le monde est satisfait de la baisse du prix du pétrole.

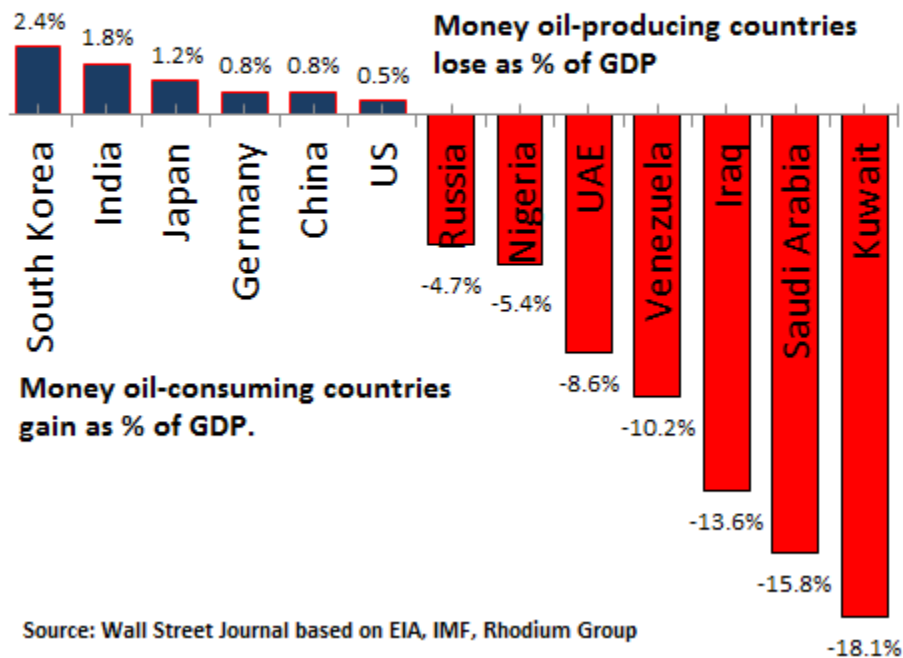
Pour les pays qui produisent aussi du pétrole et du gaz, comme les Etats-Unis, la situation est un peu plus mitigée. Il y a toujours de nombreux bénéficiaires. Mais la baisse du prix du pétrole menace de décimer la croissance cruciale et quasi-miraculeuse de l'industrie aux Etats-Unis, qui a généré des emplois bien payés, pour laquelle les dépenses sont énormes, et qui a donné naissance à des industries secondaires : producteurs de tuyaux en acier, de camions-citernes, de chemins de fer ou encore de sable de fracturation... Et le sang a déjà commencé à couler.

Et puis il y a les pays pour lesquels le pétrole représente une industrie dominante. Parmi eux, il n'y a aucun gagnant.

Le graphique ci-dessous présente certains gagnants et perdants présumés – en

partant du principe que la faiblesse du prix du pétrole se prolonge jusqu'en 2015. Ces calculs et projections demandent un certain nombre de mises en garde, mais ils n'en sont pas moins intéressants. Notez la manière dont les économies gagnantes ne s'en tirent qu'un tout petit peu mieux, alors que les économies perdantes se retrouvent éviscérées.

Oil Price Plunge: Winners & Losers If the price remains low in 2015...



Je me demande où se trouverait la Norvège, dont l'économie dépend du pétrole, sur ce graphique. Est-elle trop en-dessous de tous les autres pour être représentée ? Les nouveaux projets pétroliers ferment les uns après les autres en période de baisse de production et de réduction des prix ([La Norvège pourrait bientôt avoir besoin de développer une économie post-pétrolière](#)).

Et nous devrions peut-être faire de la place dans cette liste aux états pétroliers des Etats-Unis, comme le Nord Dakota.

J'ai vécu un effondrement du prix du pétrole alors que j'étais installé au Texas et en Oklahoma. J'avais à l'époque ma propre entreprise. J'ai vu des banques faire faillite, le marché de l'immobilier résidentiel et commercial s'effondrer, des restaurants se vider et mettre la clé sous la porte, des sociétés pétrolières se déplacer de Tulsa à Houston. J'ai vu les chantiers de

constructions entrer en suspens, j'ai vu un futur gratte-ciel se transformer en un immeuble de huit étages, j'ai vu Tulsa perdre 15% de ses emplois en un an, et de jeunes adultes s'enfuir parce que la ville n'avait plus rien à leur offrir. Les temps n'ont pas été faciles.

Un scénario similaire s'est présenté à Oklahoma City. A Dallas, le marché immobilier s'est effondré et les banques en ont fait de même. Mais l'économie du Texas était bien plus large et bien plus diversifiée, et les sociétés pétrolières qui ont quitté Tulsa se sont installées à Houston. Les conséquences n'en étaient donc pas aussi dramatiques, et l'économie texane a pu s'en remettre assez vite. Une baisse du prix du pétrole, pour une économie locale non-diversifiée, peut s'avérer désastreuse même aux Etats-Unis.

Sur le secteur pétrolier américain, les revenus sont déjà en chute libre. Les chiffres d'affaire sont touchés. La liquidité s'assèche. Et les actions sont en eaux troubles. Lisez ceci : [Oil and Gas Bloodbath Spreads to Junk Bonds, Leveraged Loans. Defaults Next](#)

[Une autre Europe est urgente](#)

Jacques Attali Paru dans L'Express | Publié dans [Géopolitique](#) - 5 janvier 2015

Même si, comme moi, on pense que l'Union Européenne devrait plutôt avoir avec la Russie l'attitude que la France a eu avec l'Allemagne en 1945, (c'est-à-dire créer une union économique indéfectible avec l'ancien ennemi) ; même si on devrait réaliser l'ironie d'une situation dans laquelle les Etats-Unis constatent l'inutilité d'un embargo qui a duré plus de 50 ans contre un pays de leur voisinage direct, Cuba, tout en en déclenchant un nouveau, cette fois contre un pays aux frontières de l'Union Européenne, la Russie, l'adhésion de la Lettonie à la zone euro nous rappelle que tout, en Europe est politique : en effet, ce n'est pas pour les vertus, si discutées aujourd'hui, de la monnaie unique que ce petit pays balte rejoint le cœur de l'Union Européenne. Mais c'est pour se mettre plus encore à distance de la Russie, dont elle ne veut pas oublier les agressions séculaires.

Et aujourd'hui, plus que jamais, il faut se souvenir que la construction européenne résulte d'une volonté politique, et que c'est d'elle que tout doit découler. Car, si on s'en tient au contraire aux seuls critères économiques, si on refuse d'en modifier les règles, les peuples vont se révolter, la zone euro va exploser, le projet politique de l'Europe va s'effondrer, pour le plus grand

malheur de tous.

La zone euro ne peut en rester aux Traités et Pactes qui la définissent aujourd'hui ; ils sont d'ailleurs inapplicables et inappliqués et rien n'est pire qu'une Union politique fondée sur des textes foulés aux pieds tous les jours.

Dans un monde dont la santé économique n'est qu'apparente, (parce que le regain de croissance américain pourrait se révéler n'être qu'une illusion, en particulier pour la moitié la plus pauvre du peuple américain, et parce que le miracle chinois pourrait se fracasser sur un mur de dette et de surcapacités de production), l'Europe est le seul continent explicitement en dépression et l'Euro zone, plus encore.

De fait, il est clair que ce n'est pas en imposant l'impossible respect de critères absurdes de déficit (qui sait ce que signifie le « output gap », ou le « bottom up » ?) que l'on sauvera le projet politique de l'Europe, ni que l'on résorbera la dette publique, devenue incontrôlable dans plusieurs pays européens et qui menacent de l'être bientôt en France. C'est en relançant la croissance.

Et celle-ci ne peut venir que de l'alliance audacieuse de réformes nationales et de programmes d'investissements communautaires.

Dans un monde parfait, l'Union Européenne aurait déjà décidé depuis longtemps de grands programmes d'investissement en matière d'énergie et de numérique ; même les technocrates les plus obtus auraient reconnu qu'il faut traiter séparément la partie de la dette publique qui finance des infrastructures utiles aux générations suivantes ; et on aurait obtenu depuis longtemps que la BEI organise un tel programme, en le finançant par des obligations massives, de l'ordre de 3000 milliards d'euros au moins.

Dans un monde presque parfait, devant l'opposition obstinée des anglais d'accepter un tel schéma, la zone euro, l'aurait décidé pour son compte ; elle aurait utilisé toutes ses cartouches, pour relancer la croissance : un grand programme d'achat de bons souverains par la BCE, des grands investissements publics dans la zone financé par des euro bonds, d'autant plus facile à placer que, en tant qu'entité juridique, la zone euro n'a aucune dette. Elle aurait mis à l'écart, pour un moment, le Pacte de stabilité ; l'Allemagne aurait renoncé, pour quelques années, (le temps de moderniser ses propres équipements publics), à son objectif de 0% de déficit public.

Dans ce monde presque parfait, tous les pays la zone euro auraient poursuivi et accéléré leurs propres programmes de réformes économiques et de justice

sociale, visant à mieux partager les efforts de compétitivité, et à former les exclus du marché du travail.

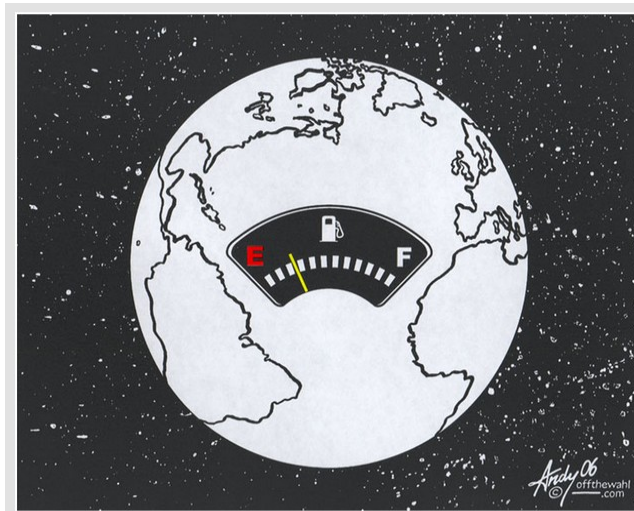
Dans le monde réel, pourtant, tout cela est impossible. La France et l'Allemagne n'ont pas encore compris que l'engrenage actuel va conduire à l'explosion de la zone euro, parce que les peuples, les uns après les autres, refuseront une austérité sans perspective.

Il est donc urgent, pour ces deux pays, de réaliser, pendant qu'il est encore temps, que toute la construction européenne est en danger, qu'il faut retourner à ses fondamentaux, qui sont politiques. Et de proposer, ensemble, aux autres pays de la zone euro qui voudront bien se joindre à eux, un grand programme d'investissements dans les réseaux numériques et énergétiques, financé par des emprunts communs de ces pays.

Renoncer à l'austérité sans renoncer aux réformes. Relancer les investissements sans aggraver les dettes publiques nationales. C'est possible ; c'est encore possible. Pour un court moment.

Chute des prix du pétrole : l'hypothèse monétaire

Blog de la Résistance 07 janvier 2015

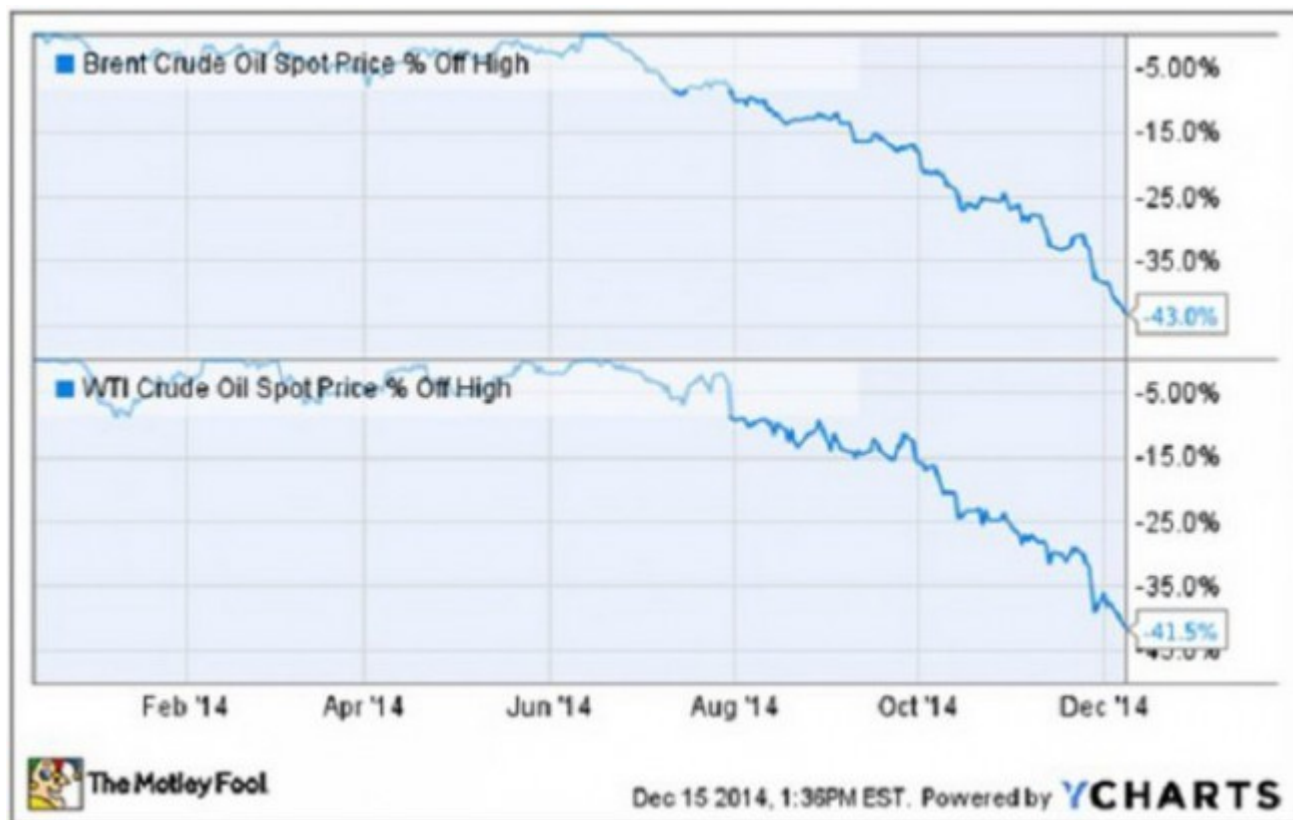


La chute des prix du pétrole constituent une forme de QE , comme je l'ai déjà répété , car il redonne du pouvoir d'achat et est « bénéfique » pour la consommation (peut être utilisé pour la relancer) . C'est un aspect à ne pas négliger . Z .

=====

Les prix du pétrole connaissent depuis juillet une baisse continue, qui

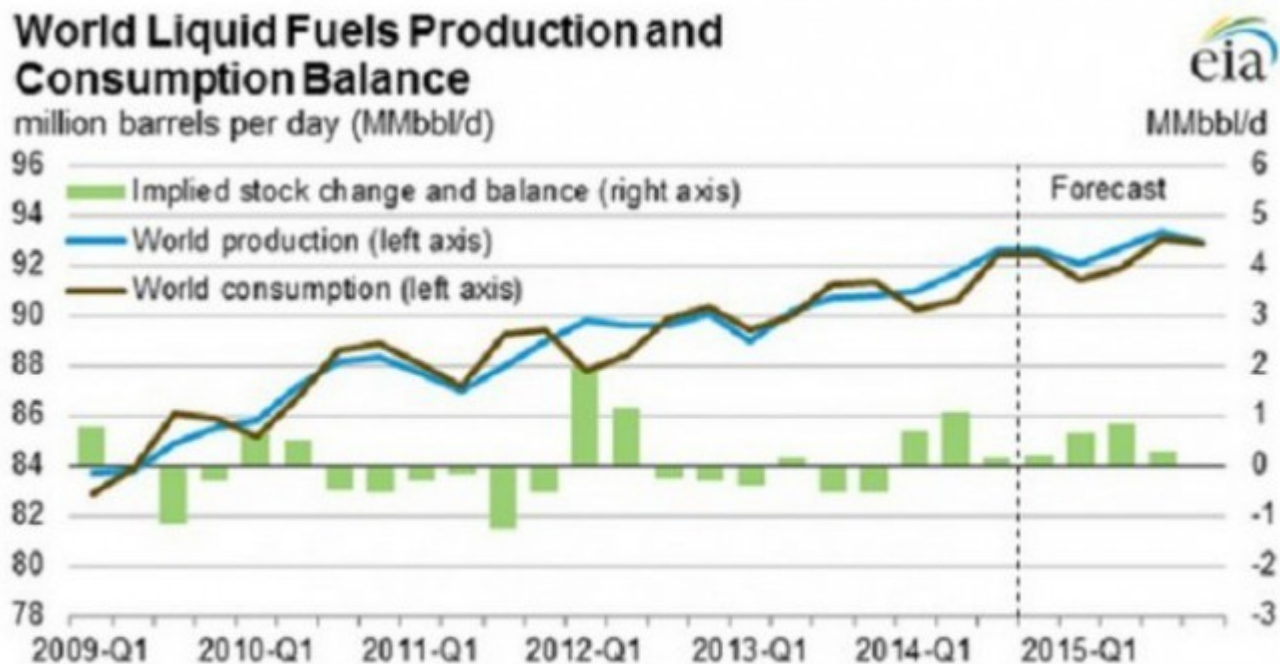
s'est fortement accélérée en octobre dernier. Que ce soit sur le Brent ou le WTI, les deux principaux marchés de référence, nous assistons à un véritable krach. Pour retrouver une chute comparable, il faut remonter à 2008, année durant laquelle l'économie mondiale a connu une de ses plus graves crises depuis la Seconde Guerre mondiale.



Les principaux arguments avancés dans la presse mainstream pour expliquer ce phénomène portent sur un ralentissement de la conjoncture économique, notamment en Chine, qui engendre une baisse des prévisions de la consommation mondiale en 2015 [1]. À cela s'ajoute aussi le maintien de la croissance de la production domestique en Amérique du Nord, appuyée sur les sources non-conventionnelles, un maintien qui continue à modérer les importations américaines. On entend aussi diverses lectures géopolitiques du dossier, avec généralement comme acteur central l'Arabie Saoudite, qui pour diverses raisons refuserait obstinément de baisser sa production. Du fait de son poids prépondérant dans la production mondiale (environ 30 %), sa position obligerait les autres pays exportateurs à suivre la même voie.

Cependant, une analyse précise des chiffres nous invite à rechercher des compléments à ces explications. En effet, selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE) la production mondiale de pétrole en 2014 était de 91,96

millions de barils et la consommation mondiale de 91,44. En 2015, les anticipations sont respectivement de 92,75 et 93,32 [2]. Bien que l'écart entre production et consommation augmente, celui-ci est infime, très loin de pouvoir expliquer un krach des cours de l'ordre de plus de 40 % (graphique ci-dessous).



Source: Short-Term Energy Outlook, December 2014.

Par contre, si on s'intéresse à l'actualité monétaire, on remarque que la chute des prix du pétrole correspond à l'arrêt de la politique d'assouplissement quantitatif, ou QE (*quantitative easing*), menée par la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) depuis 2008. Janet Yellen, la présidente de la Fed, a en effet confirmé l'arrêt des injections de liquidités dans le système bancaire en octobre dernier [3]. En outre, dans sa communication, la Fed laisse maintenant clairement entendre qu'une augmentation des taux d'intérêts aurait bientôt lieu.

Cette politique de QE et de taux très bas, qu'on peut décrire vulgairement comme consistant à faire tourner à plein régime la planche à billets, avait été mise en œuvre afin de répondre à la crise financière née des *subprimes*. Comme l'expliquent certains économistes, et notamment Peter Schiff, qui est connu pour avoir prédit la crise de 2008 [4], cette politique ultra-accommodante a un effet néfaste sur la valeur du dollar, qui se déprécie du fait de l'augmentation de la masse monétaire.

Ainsi, ce changement d'orientation de la Fed renforce la valeur du dollar vis-à-vis des autres devises et également des matières premières. Comme on peut le constater sur le graphique ci-dessous, toutes les matières premières se sont dépréciées par rapport au dollar récemment. Cependant, on constate que le pétrole a souffert beaucoup plus que les autres (courbe verte et bleu foncé).

PerfChart: \$USD,\$WTIC,\$BRENT,\$GOLD,\$SILVER,\$COTTON,\$CRB,\$NATGAS,DBA

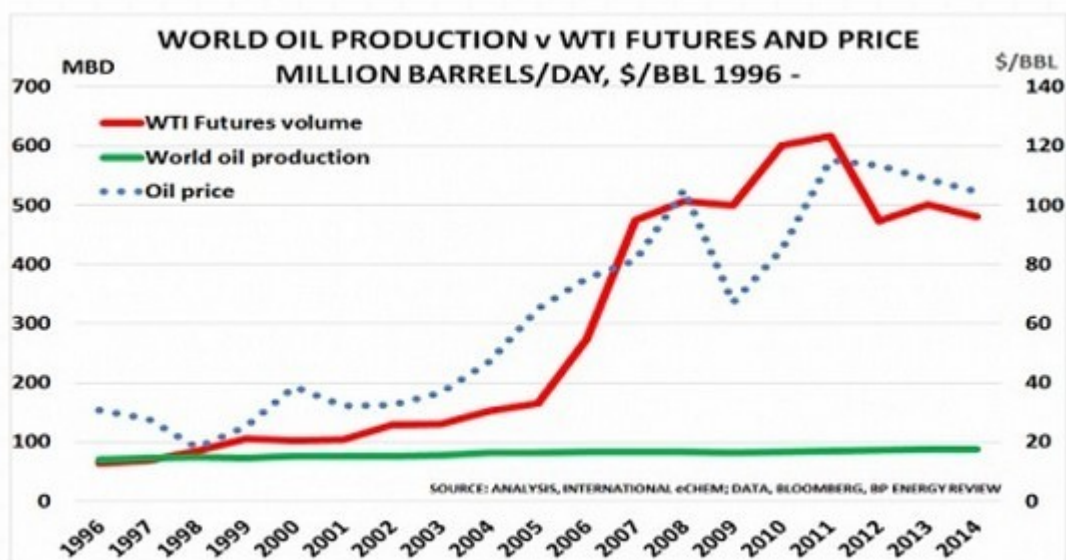


Cette surexposition du pétrole s'explique par son caractère central dans nos économies ainsi que par la manière dont il est traité sur les marchés financiers.

Depuis la fin de la convertibilité automatique du dollar en or, décidée unilatéralement par les États-Unis en 1971, le pétrole est devenu le nouvel étalon de mesure du dollar et son seul véritable support. En effet, l'essentiel des transactions sur le pétrole se faisant dans cette devise, il est devenu essentiel pour tous les acteurs économiques d'en détenir une grande quantité pour acheter la matière première essentielle au bon fonctionnement des pays développés. La véritable valeur du dollar ne réside donc plus dans son équivalent en or mais dans sa capacité à procurer une certaine quantité de pétrole. Comme l'or, le pétrole en tant qu'actif est devenu un bon remède contre l'inflation.

Par ailleurs, le pétrole, plus que toutes les autres matières premières, fait l'objet d'une spéculation sur les marchés financiers via l'utilisation de contrats à terme appelés *Futures*. Leur utilisation avait à l'origine pour but unique la recherche de couverture sur les variations des prix, une couverture très demandée par les compagnies aériennes par exemple. Cependant, ils font aujourd'hui l'objet d'investissements purement financiers de la part d'acteurs totalement étrangers au secteur de l'énergie et des transports. En effet, les contrats *Futures* permettent d'acheter du pétrole « dématérialisé », ce qui est très pratique pour les spéculateurs car ils n'ont pas à en prendre possession physiquement. Le règlement se faisant en cash, ils encaissent juste la différence entre le prix d'achat du contrat à terme et le prix comptant.

Ainsi, les fonds de pension et les *hedge funds* ont, à n'en pas douter, cherché à se prémunir de la baisse du dollar engagé depuis 2001 pour protéger leurs actifs en investissant massivement dans des contrats *Futures* sur le pétrole. Ceux-ci faisaient ainsi office de réserve de valeur, de protection contre la dépréciation du dollar. Ceci expliquerait l'explosion de leurs volumes au cours de cette période (graphique ci-dessous), conséquence d'une demande financière de pétrole totalement artificielle, largement supérieure à ce que la production physique peut fournir. D'où un déséquilibre du marché et une véritable explosion des prix entre 2001 et 2014, qui sont passés de 40 dollars le baril à plus de 100 dollars, pour atteindre des pics à 120 dollars.



Aujourd'hui, avec la nouvelle politique de la Fed, les investisseurs anticipent une remontée du dollar et délaissent les produits *Futures* sur le pétrole. Le marché, ainsi débarrassé de la demande financière, retrouve ses fondamentaux basés sur la confrontation entre la production et la consommation réelle.

Ainsi, le krach auquel nous assistons pourrait donc bien en partie n'être que la correction d'un phénomène inflationniste engendré par la politique de la Fed, dont l'effet aurait été décuplé par l'utilisation des produits dérivés *Futures*.

L'OCDE, dans une étude de 2012, avait comptabilisé l'ensemble des actifs des différents investisseurs institutionnels à travers le monde à plus de 78,2 billions (milliards) de dollars [5]. La simple mention de ce montant nous permet de penser qu'un changement de stratégie d'investissement de ces acteurs peut avoir un effet significatif sur les prix des matières premières, quand bien même il s'agit d'un marché de taille mondiale. Au-delà des considérations politiques, économiques et géostratégiques, il ne faudrait donc pas négliger les aspects monétaires et financiers pour comprendre l'impressionnante chute des prix que connaît actuellement le marché du pétrole.

Notes

[1] <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2014/12/17/20002-20141217ARTFIG00244-comprendre-la-guerre-du-petrole.php>

[2] http://www.eia.gov/forecasts/steo/report/global_oil.cfm

[3] <http://www.zerohedge.com/news/2014-12-23/could-energy-bust-trigger-qe4>

[4] <http://www.zerohedge.com/news/2014-12-23/could-energy-bust-trigger-qe4>

[5] <http://www.oecd.org/pensions/PensionMarketsInFocus2013.pdf>

Source

Dettes publiques : des opérations Gutt en cascade au Sud ?

Posté le 8 janvier 2015 par *Bruno Colmant*

En 2015, la dette publique de la zone euro devrait atteindre 100 % du PIB,

auxquels il faut ajouter l'endettement caché, c'est-à-dire la partie non financée du coût du vieillissement de la population.

En Belgique, la dette publique frôle 110 % du PIB, tandis que la dette cachée, exprimée en euros de 2014, correspond à environ quatre fois la richesse nationale produite (PIB).

Globalement, la dette belge est donc égale à cinq fois le PIB. Cette dette est finançable en permanence grâce à l'épargne abondante des Belges, et son coût est atténué par le faible niveau des taux d'intérêt.

Le taux d'intérêt moyen de la dette belge est toujours de l'ordre de 3 % même si les nouvelles émissions à long terme s'effectuent à moins d'un pourcent.

D'aucuns argumenteront que la dette publique relève du symbolique, et qu'elle constitue même, au sens de la vulgate marxiste, un capital fictif, puisque gagé sur la stabilité politique future. Elle n'est jamais remboursée et se dilue au gré des années dans un refinancement permanent.

Sous cet angle, on peut imaginer que la dette soit naturelle, en ce qu'elle reflète un transfert continu des créanciers de l'Etat vers les secteurs publics, à l'instar d'une gigantesque sécurité sociale. La dette importerait alors peu. Elle serait à l'épargne privée ce que l'impôt est aux revenus professionnels.

Elle serait même "la" représentation par excellence de l'Etat puisque son refinancement conditionne les mécanismes fiscaux et de redistribution. Il n'empêche : la plupart des Etats-membres de la zone euro sont en défaut : la plupart le sont socialement dans la mesure où le poids des dettes publiques n'est plus transposable dans le futur. Car ce n'est pas la dette, en tant que telle, qui importe, mais sa cohérence avec la prospérité et les revenus futurs. Or la dette publique ne bénéficie plus en rien aux générations futures, alors que le remboursement est mis à leur charge. Cette dette ne finance d'ailleurs plus des investissements mais des transferts. Par ailleurs, une dette publique ne diminue jamais. Au mieux, elle se dilue, de manière relative, en pourcentage du PIB.

C'est donc la croissance de l'économie plutôt qu'un désendettement net (qui s'assimilerait à un suicide politique) qui conduit à alléger le poids d'une dette publique. Evidemment, les choses prennent une tournure inverse en période de récession et de déflation, puisque le PIB se contracte, conduisant à une augmentation mécanique de la dette. Par ailleurs, si la dette est refinancée par

l'impôt, c'est immanquablement le travail qui est frappé. La dette publique représente donc une ponction continue sur la croissance productive.

Et malheureusement, lorsque la dette publique est trop importante, ce ne sont plus les créanciers qui obligent les débiteurs : ce sont les débiteurs qui imposent des effacements de dettes à leurs créanciers. L'ordre monétaire est, en effet, toujours subordonné à l'ordre social. Concrètement, cela signifie que la pompe des transferts financiers refoule : ce sont les créanciers de l'Etat qui supportent un appauvrissement plutôt que les débiteurs de l'impôt sur le travail.

Comment sortirions-nous de ce piège infernal ?

A court terme, les pays du Nord ne subiront pas d'impacts, tant que l'épargne bancaire et les réserves des titulaires d'assurances-vie sont adéquatement canalisées par les banques et entreprises d'assurances vers le financement des dettes publiques de leurs propres Etats. La Belgique n'est donc aucunement concernée par un défaut. Mais, dans le Sud, il y aura des effacements de dettes dont les préambules sont devant nos yeux : défauts (Grèce), compensations (Chypre) et confiscations (affectation obligatoire des pensions publiques au Portugal et réserves d'assurances en Hongrie).

Dans le Sud de l'Europe, ce serait donc l'opération Gutt du 21ème siècle. Il ne s'agirait pas de remplacer, comme en octobre 1944, le papier-monnaie par de nouveaux billets, puisque la monnaie est commune et essentiellement dématérialisée. Dans les pays du Sud de l'Europe, il s'agirait de rééchelonnements (c'est-à-dire d'une élongation forcée des maturités) des dettes publiques avec un allongement simultané des engagements vis-à-vis des assurés et pensionnés (les capitaux se transformant en rentes, etc.).

Ce ne serait donc pas non plus un défaut généralisé de la dette européenne, mais des dissolutions et compensations nationales de dettes. Ces décisions toucheraient les actionnaires des banques et compagnies d'assurances, avant d'appauvrir les déposants, comme à Chypre. Cette consolidation des dettes aurait comme préalable un contrôle des capitaux et une nationalisation du secteur financier ou, à tout le moins, l'éviction des actionnaires privés. Les institutions financières du Nord de l'Europe seraient bien sûr impactées de manière collatérale.

On peut s'interroger sur la plausibilité de ce scénario d'effacement des dettes

dans les pays du Sud. N'est-ce pas de la science-fiction cataclysmique ?

Je ne le crois pas. D'ailleurs, une lecture attentive des textes émanent du FMI donne tous les indices suffisants : en octobre 2013, le FMI a émis l'idée théorique d'une "debt tax" visant à la confiscation de 10 % des dépôts bancaires pour stabiliser les dettes publiques, tandis qu'en juin 2014, la même institution envisage des extensions de maturité pour des Etats en défaut.

Il s'agirait de consolidation de dettes, les emprunts de différentes échéances étant fondus en un emprunt de très longue maturité, voire un emprunt perpétuel. Ce type d'opération pudiquement appelée "reprofilage", conduit à maintenir la valeur nominale des dettes publiques, mais à en diminuer la valeur de négociation de 30 à 40 %.

La Bundesbank a aussi émis l'idée d'une "wealth tax" pour les pays incapables d'honorer leurs dettes publiques. En conclusion, nous longeons les abîmes de grands chocs socio-économiques. La plus grande menace pour la stabilité de l'euro, c'est la dette publique.

Au Sud de l'Europe, il est parfaitement naïf d'imaginer que la monnaie, les dépôts bancaires et les réserves d'assurance garderont un pouvoir d'achat stabilisé alors que leur contrepartie se trouve dans des dettes publiques impayables.

[La bombe à retardement américaine, ou pourquoi les chances que la Fed relève le taux d'intérêt sont de ZERO](#)

par Audrey Duperron · 06 janv. 2015 Express.be



Les marchés sont suspendus aux lèvres de Janet Yellen, la patronne de la Fed, qui a annoncé en septembre de l'année dernière que l'institution qu'elle

préside allait cesser sa politique d'assouplissement monétaire, et que par la suite, elle relèverait les taux d'intérêt américains. Les programmes de quantitative easing ont donc été suspendus, et maintenant, l'attention se tourne vers les taux d'intérêt. Quand seront-ils augmentés ?

Probablement pas avant une vingtaine d'années, car pour le moment, c'est impossible: [une remontée des taux provoquerait un effondrement du système monétaire, affirme Phoenix Capital sur le site de Zerohedge.](#)

Il explique que la dette des Etats-Unis dépasse les 17.000 milliards de dollars, et que l'on peut penser que le pays ne sera jamais capable de rembourser une telle somme.

Désormais, le pays est condamné à émettre de la dette pour payer les échéances de sa dette en cours, et rien que sur les 8 dernières semaines, il a créé plus de 1.000 milliards de dollars de nouvelle dette dans ce cadre.

Toute augmentation d'un point de pourcentage du taux d'intérêt américain signifie que la charge d'intérêts sur cette dette colossale augmente de 150 à 175 milliards par an. Ainsi, en maintenant les taux d'intérêt le plus bas possible, la Fed limite les intérêts à payer sur la dette souveraine, et évite ainsi au pays de faire faillite.

Mais ce n'est pas tout. Les banques américaines ont investi plus de 236.000 milliards de dollars dans des produits dérivés, et 81% de ceux-ci sont basés sur le taux d'intérêt. Autrement dit, les banques américaines ont misé l'équivalent de 1100% du PIB américain sur le taux d'intérêt. Et bien sûr, ce sont principalement les plus grandes banques d'investissement américaines, les « Big Five » (JP Morgan, CitiGroup, Goldman Sachs, et Bank of America) « too big to fail », c'est-à-dire les [banques systémiques](#) que la Fed a dû renflouer au moment de la crise financière...

« Quelles sont les chances que la Fed relève les taux d'intérêt de façon significative, risquant ainsi l'effondrement de ces firmes ? Proches de ZERO », écrit le blog.

« Oubliez le langage de la Fed et ses réunions [FOMC](#). La véritable histoire, c'est la bulle des 100.000 milliards de dollars d'obligations (ou plutôt la bulle des 200.000 milliards de dollars de taux d'intérêt basée sur les obligations). Quand elle éclatera, peu importera ce que dira ou fera la Fed », conclut-il.

Les marchés sont suspendus aux lèvres de Janet Yellen, la patronne de la Fed,

qui a annoncé en septembre de l'année dernière que l'institution qu'elle préside allait cesser sa politique d'assouplissement monétaire, et que par la suite, elle relèverait les taux d'intérêt américains. Les programmes de quantitative easing ont donc été suspendus, et maintenant, l'attention se tourne vers les taux d'intérêt. Quand seront-ils augmentés ?

Probablement pas avant une vingtaine d'années, car pour le moment, c'est impossible, [une remontée des taux provoquerait un effondrement du système monétaire, affirme Phoenix Capital sur le site de Zerohedge.](#)

Il explique que la dette des Etats-Unis dépasse les 17.000 milliards de dollars, et que l'on peut penser que le pays ne sera jamais capable de rembourser une telle somme.

Désormais, le pays est condamné à émettre de la dette pour payer les échéances de sa dette en cours, et rien que sur les 8 dernières semaines, il a créé plus de 1.000 milliards de dollars de nouvelle dette dans ce cadre.

Toute augmentation d'un point de pourcentage du taux d'intérêt américain signifie que la charge d'intérêt sur cette dette colossale augmente de 150 à 175 milliards par an. Ainsi, en maintenant les taux d'intérêt le plus bas possible, la Fed limite la charge d'intérêts sur la dette souveraine, et évite au pays de faire faillite.

Mais ce n'est pas tout. Les banques américaines ont investi plus de 236.000 milliards de dollars dans des produits dérivés, et 81% de ceux-ci sont basés sur le taux d'intérêt américain. Autrement dit, les banques américaines ont misé l'équivalent de 1100% du PIB américain sur le taux d'intérêt. Et bien sûr, ce sont principalement les plus grandes banques d'investissement américaines, les « Big Five » (JP Morgan, CitiGroup, Goldman Sachs, et Bank of America) « too big to fail », c'est-à-dire les [banques systémiques](#) que la Fed a dû renflouer au moment de la crise financière...

« Quelles sont les chances que la Fed relève les taux d'intérêt de façon significative, risquant ainsi l'effondrement de ces firmes ? Proches de ZERO », écrit le blog.

« Oubliez le langage de la Fed et ses réunions [FOMC](#). La véritable histoire, c'est la bulle des 100.000 milliards de dollars d'obligations (ou plutôt la bulle des 200.000 milliards de dollars de taux d'intérêt basée sur les obligations). Quand elle éclatera, peu importera ce que dira ou fera la Fed », conclut-il.

La nouvelle finance prédatrice et criminelle

par [jobaine \(son site\)](#) jeudi 8 janvier 2015 , Agoravox

Cette reflexion est issue de la lecture du livre "Le capitalisme criminel" de jean-françois Gayraud.

Personnellement, je ne m'intéresse pas trop à la politique, je ne suis qu'un simple technicien de maintenance, travaillant dans le secteur automobile.

Mais j'ai voulu comprendre, pourquoi les pays d'Europe les uns après les autres semblent devenir des pays du tiers Monde, écrasés par la dette, sous perfusion du FMI...

Les médias " main stream" (flux principal qu'écoute le peuple) font beaucoup de bruit, parle de l'insignifiant, lui donne de l'importance.

Derrière tout ce bruit, il y a l'important : La vérité cachée aux yeux du peuple.

Nos médias principaux parle très peu du " trading haute fréquence" appliqué pourtant de manière massive sur les places financières.

Les nouveaux stratégies de la finance, appliquent exactement ce même principe que nos médias principaux :

Noyée dans le flux gigantesque de transactions fantômes, qui ne font que du bruit, passe tranquille le Signal ... la fraude invisible.

Vouloir réguler, contrôler, découvrir les fraudes au sein du trading haute fréquence, est juste de la poudre aux yeux.

Le gendarme ne rattrapera plus jamais le voleur...

La puissance du concept, justement, c'est aussi qu'un sujet aussi technique et abstrait avait peu de chances en effet d'intéresser les médias, certainement complices de cette désinformation.

Le trading haute fréquence fait réfléchir, comment on a pu en arriver là ?

Jean-françois Gayraud titre le chapitre de son livre :

" Le trading Haute Fréquence - Les financiers de Wall Street ont-t-ils inventé le crime parfait ? "

Une phrase de son livre m'interpelle tant il y a une brèche pour le coté obscure de la force :

" De nos jours, l'urgence et la vitesse visent à éviter la discussion sur le sens et sur le fond."

Les traders de haute fréquence ne sont pas des investisseurs au sens classique du terme mais des passagers clandestins des marchés aux logiques prédatrices.

Écoutons un de ces arrogants trader :

" les investisseurs traditionnels ou de long terme ne sont plus la priorité des marchés. La priorité des Bourses est de se concentrer sur une classe d'acteurs du marché hautement rémunérateurs appelés traders de haute fréquence dont le seul intérêt est le trading de court terme, les investisseurs (de long terme) pouvant aller au diable..."

Diabole ... Il semble pertinent de cerner le trading de haute fréquence par ce qui semble être son "sale petit secret" : la tactique d'annulation des ordres.

Les traders de haute fréquence annulent en moyenne plus de 90 % des ordres qu'ils lancent. L'utilisation massive de ces « ordres fantômes » révèle la véritable nature des traders de haute fréquence. Ces grands monsieur en col blanc semblent avoir une pure logique de prédation largement frauduleuse.

Une autre chose puissante je trouve, est que ces nouveaux "maîtres du Monde", ces financiers richissimes, très influents au coeur même du gouvernement américain, sont déguisés en "chic types", de simples banquiers, "respectables" au yeux du public. Ils n'ont rien d'un criminel armé d'une kalachnikov...

Et pourtant, quand un trader spéculé sur le cours du maïs ou du blé, entraînant la hausse du cours, cela n'est pas anodin et inoffensif... pour le petit mexicain vivant aux "States" et qui veut manger sa tortillas....

Un banquier complaisant a permis à ce même petit mexicain qui gagne 14 000 dollars annuel d'obtenir un crédit pour acheter une maison de 700 000 dollars... ce même trader a spéculé sur ces produits "toxiques" qu'ont été ces prêts immobilier.

Quand la "bulle immobilière" a éclaté, ces fins stratèges de banquiers comme ceux de Goldman Sachs, s'en sont sortis impunis, et plus forts, et une fois notre petit mexicain à la rue, ils ont spéculé sur la saisie de sa maison...

Voilà comment agissent ces "banksters", pour que tous ces "déchetts"

deviennent de l'or...

Je vous propose ici la conclusion du livre enquête " le capitalisme criminel " de Jean-françois Gayraud, cela me semble important pour tous ceux qui n'ont pas le temps de lire un tel ouvrage, mais qui veulent comprendre le monde dans lequel nous vivons tous :

Que fut la crise des subprimes, sinon un vaste transfert d'argent de pauvres endettés vers de riches spéculateurs ?

Des riches aux manettes de la spéculation financière ont spéculé sans fin avec l'argent des pauvres et des classes moyennes bernés par un rêve hypothécaire, au final, des riches sont devenus encore plus riches et des pauvres encore plus pauvres.

Une longue et habile chaîne alimentaire a autorisé les grands carnassiers en col blanc à dévorer des sous-espèces en col bleu, dans une pure logique de prédation largement frauduleuse.

Cette spoliation fut le résultat d'intérêts convergents plutôt que d'un complot.

La tragédie a bien eu lieu et s'est déroulée en 3 actes :

- Acte 1 : L'ORGIE (1980-2007)

Une dérégulation entamée dans les années 1970 et 1980, fruits d'innovations technologiques (informatisation), de bouleversements géopolitiques (fin de la guerre froide, mondialisation) et surtout de lois votées par et au profit de classes dirigeantes. Les marchés financiers sont les premiers bénéficiaires de ce mouvement historique et profond. Le dogme des marchés libres et infaillibles triomphent dans les médias, les classes politiques et les universités.

Aux états-unis et ailleurs, les ménages vivent une orgie d'endettement, et les élites de profits, tout en se livrant à des fraudes massives (faillites des caisses d'épargne américaines, Affaire Madoff, prêts "toxiques" ...etc).

Banquiers et agence de notation multiplient les fraudes sur les marchés des prêts hypothécaires.

Wall Street ressemble à une "scène de crime" mais personne ne le sait encore.

- Acte 2 : LA CRISE PUIS LE SAUVETAGE (2007-2009)

Les bulles immobilières et financières éclatent aux états-unis en 2008.

Les banques occidentales appellent à l'aide les Etats qui doivent jouer les pompiers avec l'argent du contribuable. Les banques sont renflouées pour que l'effondrement du système financier n'entraîne pas dans sa chute toute

l'économie américaine puis mondiale. Durant cette période les états bombe le torse en affirmant vouloir mater et moraliser les marchés financiers : Plus jamais ça !

Acte 3 : La chute (2009-2013)

Rien ne se passe comme prévu.

1- La crise initiale de l'endettement privé mute d'abord en crise économique et sociale (chômage massif), puis en crise de la dette souveraine (endettement public). Les états s'épuisent à sauver les banques en mettant sur la table plus d'argent que le plan Marshall de reconstruction de l'Europe après 1945.

2- La finance sort impunie, pire elle est récompensée et renforcée de/par la crise.

Les marchés prêtent désormais aux Etats qui les ont sauvés et pointent dans leur dos une lame tranchante afin de les pousser à se "réformer" et à maintenir des politiques d'austérité.

3- Les projets de régulation de la finance s'enlisent et ressemblent plus à des "effets cosmétiques"

4- La spéculation repart de plus belle, avec, c'est pas merveilleux, la garantie implicite des Etats.

5- L'impunité judiciaire ou autre est quasi totale pour les auteurs de la crise.

6- Les fraudes liées à la crise se poursuivent : d'une part sur le marché des saisies immobilière (non content de t'avoir mis à la rue, ils spéculent sur ta maison saisie...), d'autre part sur le marche des taux inter-bancaires, le Libor, afin de masquer la crise de liquidités.

Conclusion :

La gigantesques "scènes de crimes financiers" que représente Wall Street constitue une criminalité bien réelle mais sans justice apte à la poursuivre. Cette tragédie voit triompher une version ultra libérale des marchés et provoque un basculement des souverainetés étatiques vers des souverainetés financières.

L' oligarchie financière aura réalisé une double ponction : des pauvres et classes moyennes vers les riches, puis des contribuables (dont encore les pauvres et classes moyennes, pas ceux qui placent leur argent dans des paradis fiscaux) vers les ...je m'y perds ... ah oui, vers les riches.

La Fed tend un autre piège

Par Stephen S Roach (Avec Commentaire de Bruno Bertez) 6 janvier

NEW HAVEN – La Réserve fédérale américaine a emprunté une voie familière et très dangereuse. Ancrée dans le déni de ses erreurs passées, la Fed poursuit la même approche progressive qui a contribué à préparer le terrain pour la crise financière de 2008-2009. Les conséquences pourraient être tout aussi catastrophiques.

Voyons ce qui s'est passé à la réunion de décembre du Federal Open Market Committee (FOMC), où des discussions en vue d'augmenter le taux des fonds fédéraux de référence ont été formulées par des adjectifs, plutôt que par des actions explicites.

Conformément aux instructions prospectives selon lesquelles le taux directeur doit rester proche de zéro pendant une durée « considérable » après que le Fed ait arrêté ses achats d'actifs à long terme en octobre, le FOMC a déclaré être à présent en mesure de se montrer « patient » et d'attendre les bonnes conditions pour relever le taux. Ajoutez à cela la déclaration de la Directrice de la Fed Janet Yellen, selon qui il faudra au moins deux autres réunions du FOMC avant que ne se produise un tel « décollage » et la Fed semble être en train de télégraphier un voyage prolongé sur la route des mesures de normalisation.

Cela ressemble étrangement au scénario de 2004-2006, lorsque l'approche progressive de la Fed a conduit à l'erreur quasi fatale de tolérer les excès de montage dans les marchés financiers et dans l'économie réelle. Après avoir poussé le taux des fonds fédéraux vers un minimum de 45 ans à 1%, suite à l'effondrement de la bulle spéculative du début des années 2000, la Fed a retardé la politique de normalisation pendant une période excessivement longue. Et quand enfin elle a commencé à relever le taux de référence, elle l'a fait à un rythme atrocement lent.

Durant 24 mois après juin 2004, le FOMC a relevé le taux des fonds fédéraux de 1% à 5,25% en 17 incréments de 25 points de base chacun. Pendant ce temps, les bulles du crédit et de l'immobilier ont rapidement gonflé, alimentant l'excès de consommation des ménages, une forte baisse de l'épargne personnelle et un déficit record des comptes courants : des

déséquilibres qui ont ouvert la voie à la crise qui allait bientôt suivre.

La Fed s'est bien sûr dégagée de toute responsabilité quant au fait d'avoir piégé les États-Unis et l'économie mondiale dans la grande crise. Ce n'était pas faute de la politique monétaire, ont soutenu les deux anciens présidents de Fed Alan Greenspan et Ben Bernanke : s'il faut trouver un coupable, il s'agit selon eux d'un manque de surveillance réglementaire.

Cet argument s'est avéré convaincant en politique et dans les cercles politiques, conduisant les fonctionnaires à se concentrer sur une nouvelle approche centrée sur ce que l'on appelle des instruments macro-prudentiels, comprenant notamment des exigences de fonds propres et la mise à profit des ratios pour freiner la prise de risque excessive par les banques. Bien que cette approche ait un certain mérite, elle est incomplète, car elle ne répond pas à la mauvaise évaluation flagrante du risque provoqué par une politique monétaire trop accommodante et par les taux d'intérêt historiquement bas qu'elle a générés. En ce sens, l'évolution graduelle de la Fed en 2004-2006 a été une erreur politique aux proportions gigantesques.

La Fed semble encline à refaire un autre mauvais pas du même type, voire potentiellement encore plus grave, dans le contexte actuel. Tout d'abord, étant donné les soucis constants à propos des vulnérabilités de l'après-crise et du risque de déflation, la Fed d'aujourd'hui semble encline à trouver n'importe quelle excuse pour prolonger sa normalisation graduelle, en adoptant un rythme plus lent que celui adopté il y a une décennie.

Plus important encore, le bilan de 4,5 mille milliards de dollars de la Fed a plus que quintuplé depuis. Cependant la Fed a cessé d'acheter de nouveaux capitaux, elle n'a montré aucune inclination à revoir à la baisse ses actifs démesurés. Pendant ce temps, elle a passé le relais de l'assouplissement quantitatif à la Banque du Japon et à la Banque centrale européenne, qui vont créer encore plus de liquidités à une époque de taux d'intérêt historiquement bas.

En cette époque de futilités, la persistance d'une politique extrêmement accommodante dans un système financier inondé de liquidités pose un grand danger. En effet, cela pourrait bien être la leçon de la récente volatilité des marchés des actions et des devises et, bien sûr, des prix du pétrole en chute libre. Avec autant de bois d'allumage, il ne faudra pas grand-chose pour déclencher la prochaine conflagration.

La Banque Centrale a perdu le nord. Prise au piège dans un borbier post-crise de taux d'intérêt à zéro et de bilans gonflés, les grandes banques centrales mondiales n'ont aucune stratégie efficace pour reprendre le contrôle des marchés financiers ou des économies réelles qu'ils sont censés gérer. Les leviers politiques (les taux d'intérêt de référence et les bilans des banques centrales) restent dans leur situation d'urgence, même si l'état d'urgence a pris fin depuis longtemps.

Bien que cette approche ait réussi à stimuler les marchés financiers, elle n'a pas guéri les économies développées meurtries, qui restent engluées dans les recouvrements de moindre qualité et en proie à des risques déflationnistes. En outre, plus les banques centrales promeuvent la futilité des marchés financiers, plus leurs économies deviennent dépendantes de ces marchés précaires, plus s'affaiblissent les incitations pour les politiciens et les autorités fiscales de répondre au besoin de restaurer leur bilan et de mettre en œuvre des réformes structurelles.

Une nouvelle approche est nécessaire. Les banques centrales devraient normaliser dès que possible les mesures induites par la crise. Les marchés financiers vont bien sûr pousser les hauts cris. Mais à quoi servent les banques centrales indépendantes si elles ne sont pas prêtes à faire face aux marchés ni à faire les choix difficiles et rigoureux qu'exige une surveillance responsable de l'économie ?

L'ingénierie financière sans précédent par les banques centrales au cours des six dernières années a joué un rôle décisif dans l'établissement des prix des actifs sur les principaux marchés dans le monde entier. Mais il est temps à présent que la Fed et ses homologues ailleurs dans le monde abandonnent l'ingénierie financière et commencent à mobiliser les outils nécessaires pour faire face à la prochaine crise inévitable. Avec des taux d'intérêt à zéro et des bilans hors gabarit, c'est exactement ce qui leur manque.

Source Project Syndicate 24/12/2014

<http://www.project-syndicate.org/commentary/fed-interest-rates-policy-normalization-by-stephen-s-roach-2014-12/french#whxekq4KTaTDfMy6.99>

A PROPOS Par Bruno Bertez

Stephen Roach est un grand, un bon.

Il reprend une de ses idées de base selon laquelle la crise a été provoquée par les erreurs de la Fed qui a trop tardé à monter ses taux entre 2004 et 2006. Son argumentation est bonne, correcte, mais limitée.

En effet, il s'arrête en chemin et ne se pose pas la question du pourquoi. Pourquoi la Fed a-t-elle commis cette erreur en 2004 et pourquoi la commet-elle à nouveau maintenant? Les erreurs ne tombent pas du ciel, les Greenspan et Bernanke ne sont pas vicieux ou méchants volontairement. Ils pèsent le pour et le contre, les plus et les moins et si ils optent pour le gradualisme et les baby-steps il y a des raisons! Ce sont ces raisons que l'on s'attend à voir analyser par quelqu'un de la pointure de Roach.

Les raisons du gradualisme ont à voir avec la fragilité du système, voilà ce que Roach n'analyse pas; et il ne les analyse pas parce qu'il est prisonnier du mode de pensée des marchés, de l'illusion qu'il existe des assurances et que les modèles sont justes. Roach est un homme de marché et même un homme de la banque d'investissement.

Il passe à côté de l'analyse utile en négligeant de se poser la question de la dépendance ou de la soit disant indépendance des banques centrales.

Les banques centrales sont indépendantes du pouvoir démocratique politique de base, indépendantes de la petite politique, mais elles sont totalement dépendantes, serves des marchés! Elles en ont peur, elles les flattent, les cajolent car elles en ont perdu le contrôle. Elles n'osent plus comme le faisait la BUBA, les surprendre, les décevoir. Voilà la raison de fond.

Le gradualisme a pour corollaire la fameuse transparence et les guidances, qui toutes deux équivalent à faire des banques et des marchés et du smart money, des initiés sur le dos des peuples. Il y a dépendance à l'égard des marchés, donc à l'égard de ceux qui font les marchés, c'est à dire les TBTF, et des propriétaires des TBTF etc. Suivez la chaîne de la dépendance et vous comprendrez les raisons

du gradualisme.

L'autre raison, c'est ce que Greenspan appelle la dissémination du risque. Entendez par là, le phénomène par lequel les TBTF transfèrent le risque- autre nom de la pourriture- sur le public et ses institutions de prévoyance comme les caisses de retraites, les assurances etc; il faut que ces initiés structurels que sont les TBTF puissent avoir le temps, à la faveur de la complexité et du doute, de distribuer les égouts sur le public et ses institutions.

Roach est faussement contrarian ou faussement honnête en ce sens qu'il stoppe l'analyse là où elle commencerait à être passionnante. Et à faire mal!

La réalité est qu'il n'y a pas d'erreur des banquiers centraux, il y a une stratégie et cette stratégie passe par le gradualisme, la complexité, le transfert du risque et des pertes sur le public et pour cela il faut y aller mollo.

Le fond de la stratégie on le connaît depuis la fin 2008, c'est de permettre au système bancaire, au shadow et aux kleptos de se refaire sur le dos du public, des épargnants, des états souverains les plus faibles.

Et pour cela il faut du temps, environ 10 ans.

Il y a une autre hypothèse que je n'explore pas et que Roach non plus n'aborde pas, c'est l'hypothèse selon laquelle nous serions entrés durablement dans une nouvelle phase de l'histoire financière et monétaire.

J'ai un faible pour cette hypothèse, mais sans pouvoir l'étayer à ce stade autrement que par des analogies avec des domaines « voisins » comme l'art qui a cessé d'être figuratif et naturel et n'est plus que culturel; comme la sexualité qui est en train d'être déconnectée de la reproduction et donc de la nature.

La finance et la monnaie seraient en cours de processus de coupure

radicale, d'avec le fondamental.

Autrement dit j'imagine que la grande déconnexion du naturel d'avec le culturel est peut être en train de se réaliser en matière de monnaie et de finance. Bref cette fois, et pour une fois, cela cesserait d'être comme avant. Nous serions dans une phase de transition au cours de laquelle le gradualisme peut s'interpréter autrement qu'à la lueur des normes anciennes.

[Le bonheur grec a la sauce Merkel et Juncker](#)

Soumis par denissto le lun, 05/01/2015 [Chronique du jour](#)

Les inventeurs de la démocratie vont-ils botter le cul de l'Europe le 25 janvier?

Toute honte bue, heil Merkel se dit prête a voir la Grèce quitter la zone euro!.....après avoir été le fer de lance de la troïka européenne.

<http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2015/01/04/20002-20150104ARTFIG00041-...>

En matière de pillage en Grèce, la chancelière a bien sûr de qui tenir:

<http://www.lemonde.fr/europe/article/2012/02/17/l-allemande-a-t-elle-une...>



Notre nouveaux président de l'union européenne, J-C Juncker, alias la lessiveuse d'impôts pour les riches2400 entreprise multinationale

exempté d'impôts dans l'union européenne a son actif , excusez du peu, avait eu le culot de cette phrase extraordinaire: "on ne peut pas faire le bonheur des grecs malgré eux"!

http://www.letemps.ch/Page/Uuid/244c574a-05f6-11e1-a716-18eef948b105/On_...

Élections grecques du 25 Janvier

L'Europe et ses institutions tremblent devant ces élections, la chancelière allemande semble oublier les diktats qu'elle a imposés au peuple hellène et menace même ses électeurs. L'Islande a ouvert une voie que semble mépriser cette nomenclatura européenne obnubilée par sa future vassalité au traité transatlantique. Il n'y a qu'une solution a la crise, mettre les banquiers et ceux qui les servent en prison, quand a ceux qui ont voulu placer leur épargne sur le dos des générations futures, qu'ils fassent le deuil de leur argent:

Il ne faut pas se tromper , c'est une menace claire qu'envoie la panzer chancelière au parti favori de ces élections et a son chef, et par delà , à tous ses électeurs:

<http://www.humanite.fr/grece-tsipras-veut-en-finir-avec-lausterite-merke...>

Alexis Charitsis a déclaré sa politique en cas de victoire, espérons qu'il gagne et tienne ses promesses, histoire de mettre un peu d'ambiance a Bruxelles:

<http://www.regards.fr/web/article/alexis-charitsis-syriza-un>

L'année 2015, va commencer en fanfare.....quand a la monnaie unique, elle n'a pas terminé sa chute!

Sic transit gloria mundi

Denissto

Grèce : l'Europe tombe le masque

Posté par [calebirri](#) le 4 janvier 2015

Je vous l'avais bien dit qu'il fallait que les masques tombent : l'Allemagne fait savoir aujourd'hui qu'il n'y a pas d'alternative au remboursement des dettes, quelle que soit l'issue du scrutin en Grèce. Tout en se contredisant magistralement dans les faits, puisqu'il est dit qu'elle envisagerait dans ce cas la sortie de la Grèce de la zone euro... c'est comme ceux qui vous disent

qu'on ne peut pas déroger à une loi en vous opposant les sanctions que vous risquez si vous ne vous y soumettez pas ; ce qui prouve bien que vous « pouvez » le faire, vous devez juste savoir quelles en seront les conséquences.

Que cela signifie-t-il en définitive ?

Cela signifie qu'il y a bien des alternatives puisque la sortie de la zone euro serait la « sanction » au non-remboursement de la dette, sachant que l'Allemagne se découvre en montrant que c'est bien elle qui établit les lois régissant supérieurement un Etat théoriquement souverain ; ce qui constitue une ingérence directe dans les affaires intérieures d'un pays souverain puisqu'avec une telle menace elle refuse aux Grecs le droit d'élire librement le gouvernement qu'ils désirent installer au pouvoir. Tout ceci est proprement inacceptable et devrait être condamné unanimement.

Mais que tout le monde soit rassuré : [tout ceci n'est qu'un grand bluff](#), car si le parti Syriza remporte les élections et fait ce qu'il dit vouloir faire, alors l'Allemagne sera mise face à son impuissance devant le monde entier : on imagine mal l'Allemagne envahir la Grèce pour aller se servir directement sur le dos d'un peuple alors pris en otage, qui sonnerait comme un diktat assez malvenu... Et puis surtout elle n'a aucun intérêt à voir la Grèce ou quelconque autre pays sortir de la zone euro (c'est sur l'euro qu'est fondée sa puissance !).

Maintenant, il faut essayer de comprendre pourquoi l'Allemagne se découvre autant : est-elle si engagée dans la dette de la Grèce qu'elle craindrait qu'à l'occasion d'un changement de gouvernance en Grèce de perdre sa mise, ou essaye-t-elle tout simplement d'empêcher l'Europe des peuples se rendre compte qu'il est tout-à-fait possible de refuser une dette illégitime... sans rien risquer du tout, [comme l'a fait l'équateur en son temps](#) ? Car une fois un gouvernement élu démocratiquement au sein de la zone euro refusant la dette illégitime, il n'arrivera rien d'autre que le refus par les autres pays de leur propre dette... sans aucune autre sanction possible que la fin de l'hégémonie de l'Europe des marchés sur celle des peuples.

Il apparaît qu'en France, comme dans de nombreux autres pays européens, le problème est le même : [le Collectif pour un audit citoyen de la dette](#) conclue dans un pré-rapport que 59% de la dette sont illégitimes... Si on ajoute la part illégitime de celle des autres pays, combien de centaines de milliards sont-ils

illégitimement réclamés aux peuples ?

Le problème n'est donc pas l'Europe mais bien sa manière de fonctionner. Si on refuse de se laisser bernier par cet « il n'y a pas d'alternative », pas besoin du TAFTA, ni de la loi Macron, ni du pacte de responsabilité ni de tous ces moyens déguisés pour déréguler le marché du travail...

Allez-les Grecs, résistez, car l'Europe des peuples compte sur vous !

Caleb Irri

<http://calebirri.unblog.fr>

Le retour des guerres monétaires et l'impuissance des Etats

Nouriel Roubini / président de Roubini Global Economics | Le 04/12 LesEchos.fr

La pression du désendettement public et privé, conjuguée à des politiques d'austérité trop brutales, a conduit les Etats à user et abuser des politiques monétaires pour retrouver de l'air. Les résultats sont décevants.

La récente décision de la Banque centrale du Japon consistant à accroître la portée de son assouplissement quantitatif semble indiquer le retour prochain d'une guerre des monnaies. Les efforts de la BoJ destinés à affaiblir le yen s'inscrivent dans une approche du chacun pour soi, qui suscite aujourd'hui un certain nombre de réactions politiques en Asie et dans le reste du monde.

Craignant de perdre en compétitivité par rapport au Japon, les banques centrales de Chine, de Corée du Sud, de Taïwan, de Singapour et de Thaïlande assouplissent actuellement leur propre politique monétaire - ou s'apprêtent à le faire. Il est probable que la Banque centrale européenne, et que les banques centrales suisse, suédoise et norvégienne, ainsi que celles de plusieurs pays d'Europe centrale, se lancent également dans le même mouvement, ou recourent à un certain nombre d'autres mesures non conventionnelles afin d'empêcher leur monnaie de s'apprécier.

Tout ceci devrait aboutir à un renforcement du dollar américain, dans la mesure où la croissance reprend aux Etats-Unis, et où la Réserve fédérale a fait savoir qu'elle commencerait à rehausser les taux d'intérêt à partir de l'an prochain. Pour autant, si la croissance mondiale demeurerait faible, et si le

dollar venait à devenir trop fort, la Fed elle-même pourrait bien décider de reporter la hausse des taux d'intérêt, et d'y procéder de manière plus lente, afin d'éviter une appréciation excessive du dollar.

Les raisons de la récente tourmente monétaire sont claires : au sein d'un environnement de désendettement privé et public lié à des dettes élevées, la politique monétaire est devenue le seul outil disponible pour dynamiser la demande et la croissance. L'austérité budgétaire a aggravé l'impact de ce désendettement, en pesant d'un poids direct et indirect sur la croissance. Le faible niveau des dépenses publiques vient réduire la demande globale, tandis que la baisse des transferts et la hausse des taxes affectent le revenu disponible, et par conséquent la consommation privée.

A l'échelle mondiale, l'ajustement asymétrique des économies des pays créditeurs et débiteurs exacerbe la spirale récessionniste et déflationniste. Les Etats, qui dépensaient excessivement n'épargnaient pas suffisamment et enregistraient un déficit de balance courante, ont été contraints par les marchés à moins dépenser et à épargner davantage. Sans surprise, leurs déficits commerciaux se sont réduits. En revanche, ceux qui épargnaient excessivement et ne dépensaient pas suffisamment, à savoir la plupart des Etats, n'ont pas été capables d'épargner davantage et de dépenser plus ; leurs excédents de balance courante se sont ainsi accentués, aggravant la fragilité de la demande globale et affectant par conséquent la croissance.

Dans ce climat, c'est à la politique monétaire qu'est revenue la charge consistant à soutenir une croissance défailante, via des monnaies plus faibles et des exportations nettes plus élevées. Les guerres monétaires, qui en ont résulté, se sont toutefois en partie révélées un jeu à somme nulle : lorsqu'une monnaie s'affaiblit, une autre monnaie se renforce nécessairement ; et lorsque la balance commerciale d'un Etat s'améliore, ce doit être au détriment d'une autre. Le dosage macroéconomique s'est néanmoins révélé peu optimal, avec une consolidation budgétaire excessivement précoce, et un excès de politiques monétaires non conventionnelles (qui ont perdu de leur efficacité au cours du temps). Les économies développées auraient suivi une approche plus judicieuse en recourant à une moindre consolidation budgétaire à court terme, et à davantage d'investissement dans les infrastructures productives, le tout en parallèle d'un engagement plus crédible en faveur de l'ajustement budgétaire à moyen et long terme - ainsi que d'un assouplissement monétaire

moins agressif.

Les besoins en infrastructures sont considérables à la fois dans les économies avancées et émergentes (à l'exception de la Chine, qui surinvestit). En outre, l'investissement public joue à la fois sur la demande et sur l'offre. Non seulement permet-il de dynamiser la demande globale de manière directe, mais il augmente également la production potentielle en élevant le stock de capitaux susceptibles de booster la productivité.

Malheureusement, l'austérité nous a conduits à des résultats opposés. Les toutes premières réductions de dépenses ont porté un coup aux investissements publics productifs, les gouvernements préférant, en effet, poursuivre leurs dépenses actuelles - bien souvent inefficaces - en faveur des emplois du secteur public, et transférer les paiements au secteur privé. Résultat, la reprise mondiale demeure anémique dans la plupart des économies développées (à l'exception mesurée des Etats-Unis et du Royaume-Uni) et désormais également dans les principaux pays émergents, qui connaissent un net ralentissement de croissance depuis deux ans.

[Le Japon va-t-il s'en sortir ?](#)

[Kenneth Rogoff / Chroniqueur - Professeur à l'université de Harvard | Le 11/12](#)

L'échec des Abenomics première version illustre la difficulté des économies développées vieillissantes à se sortir du piège de la crise. Le Japon ne peut échapper à des réformes structurelles profondes. L'Europe non plus.

Les récentes mesures du Premier ministre japonais Shinzo Abe (augmenter de façon spectaculaire la stimulation monétaire, reporter une augmentation de l'impôt sur la consommation et programmer des élections anticipées à la mi-décembre) ont remis son pays à l'avant-poste d'un intense débat politique : comment des économies avancées vieillissantes peuvent-elles relancer leur croissance après la crise financière ?

Il est maintenant clair que le premier train de réformes d'Abe (appelées « Abenomics ») a échoué à générer une inflation durable. Des espoirs de reprise durable ont fait place à deux trimestres consécutifs de croissance négative.

Les « trois flèches » des Abenomics avaient pourtant vu juste : une politique monétaire qui « emploie tous les moyens » pour rétablir l'inflation, une politique budgétaire de soutien et des réformes structurelles pour stimuler la croissance à long terme. Mais bien que la banque centrale, dirigée par le gouverneur Haruhiko Kuroda, ait rempli sa part du contrat, les deux autres « flèches » des Abenomics ont manqué leur objectif.

Il n'y a eu aucun progrès significatif sur les réformes du côté de l'offre, en particulier sur la question centrale de la manière d'élargir le marché du travail. Avec une population vieillissante et en [régression](#), le gouvernement japonais doit trouver les moyens d'encourager davantage de femmes à travailler, d'inciter les Japonais plus âgés à rester dans la population active et de développer davantage les mesures d'emploi favorables à la famille. Avant toute chose, le Japon a besoin de créer un environnement plus accueillant pour les travailleurs immigrés.

Le Japon a désespérément besoin de plus d'infirmières et d'employés en maisons de retraite pour s'occuper de sa population vieillissante.

La programmation de la hausse d'impôt sur la consommation en avril 2014 (de 5 % à 8 %) est elle aussi mal tombée. Le gouvernement aurait pu exercer une relance budgétaire plus agressive pour contrer les effets à court terme de l'augmentation. Au lieu de cela, deux trimestres successifs de croissance négative ont eu un impact psychologique décourageant. Jusqu'à présent, les Abenomics n'ont pas réussi à modifier un état d'esprit déflationniste.

Rappelez-vous que l'importante dette publique du Japon ainsi que les fonds de retraite sous-dimensionnés sont un énorme problème, et que seul le keynésien le plus téméraire et le plus grossier oserait conseiller au gouvernement d'ignorer ces aspects.

Pour le moment, les risques sont théoriques, avec des [taux d'intérêt](#) de la dette publique sur dix ans inférieurs à 0,5 %. Mais dire que la dette du Japon n'est plus un sujet, c'est comme dire d'un fonds spéculatif fortement endetté qu'il est complètement sûr : les risques peuvent être éloignés, mais ils ne sont pas négligeables pour autant. Pensez à ce qui arriverait si la Banque du Japon avait effectivement réussi à convaincre l'opinion publique que l'inflation serait en moyenne de 2 % sur une base durable. Le taux d'intérêt sur dix ans serait-il encore à 0,5 % ?

Que faire si d'autres facteurs (par exemple une forte baisse de la croissance des marchés émergents) avaient conduit à une forte hausse des taux d'intérêt réels mondiaux ou à une hausse des primes de risque sur la dette japonaise ? En principe, le Japon pourrait survivre à ces chocs sans inflation élevée ni autres mesures extrêmes, mais c'est folie de nier la vulnérabilité du pays. Un fonds spéculatif peut tout simplement se retirer des affaires : ce n'est pas une option pour une grande nation.

La viabilité des finances publiques exige une éventuelle hausse de l'impôt sur la consommation et, bien sûr, le Japon ne doit pas attendre que les investisseurs internationaux commencent à douter de sa volonté. Le problème est celui du calendrier et des tactiques. Reporter la deuxième augmentation de l'impôt sur la consommation semble être un bon compromis,

Mais cela nous ramène aux problèmes les plus profonds du Japon. Les mesures en faveur de la demande ne pourront pas empêcher deux décennies perdues supplémentaires, encore moins garantir deux décennies fastes. Le déclin démographique est un facteur clef dans le déclenchement de la crise financière de 1992 au Japon et dans le long marasme qui a suivi. Le Japon est encore un pays riche, mais son classement en termes de revenu réel par habitant a glissé en dessous de celui de beaucoup d'autres économies avancées (dont le Royaume-Uni, selon certaines estimations) et bien en dessous de celui des Etats-Unis.

L'expérience du Japon comporte d'importantes leçons pour l'Europe, la principale étant que les mesures de relance, bien que nécessaires à court terme pour encourager la demande, ne peuvent pas combler les lacunes structurelles à long terme. Si les mesures Abenomics 2 ne parviennent pas à enclencher une réforme structurelle profonde, elles ne réussiront pas mieux que leur première version.

Kenneth Rogoff

Kenneth Rogoff est professeur d'économie et de sciences politiques à l'université Harvard. Il a été économiste en chef du FMI. Cet article est publié en collaboration avec Project Syndicate, 2014

De l'efficacité des sanctions économiques infligées aux Etats

Kenneth Rogoff / Chroniqueur - Professeur à l'université de Harvard | Le 08/01

C'est une arme ancienne, dont l'efficacité reste très controversée. Quelle est la portée réelle des sanctions du type de celles infligées à l'Iran hier ou à la Russie aujourd'hui ? Une question d'une brûlante actualité

de Kenneth Rogoff

A l'heure où les sanctions économiques occidentales contre la Russie, l'Iran et Cuba font les gros titres, c'est le bon moment de faire le point sur la question de savoir à quel point ces mesures fonctionnent. Si les sanctions économiques doivent jouer un rôle de plus en plus important dans le leadership politique du XXI^e siècle, il pourrait être utile de réfléchir sur leur fonctionnement passé.

Comme le font remarquer Gary Hufbauer et Jeffrey Schott dans leur ouvrage de référence sur le sujet, l'histoire des sanctions économiques remonte au moins à 432 av. J.-C., quand l'homme d'Etat et général grec Périclès a promulgué le « décret de Mégare » en réponse à l'enlèvement de trois femmes d'Aspasie. Dans les temps modernes, les Etats-Unis ont employé des sanctions économiques dans la poursuite d'objectifs divers, allant des efforts de l'administration Carter dans les années 1970 pour promouvoir les droits de l'homme, jusqu'aux tentatives pour empêcher la prolifération nucléaire dans les années 1980.

Pendant la guerre froide, les Etats-Unis ont également employé des sanctions économiques pour déstabiliser des gouvernements hostiles en particulier en Amérique latine, bien qu'elles ne semblent pas avoir joué plus qu'un rôle mineur, même quand le changement de régime a finalement eu lieu. Les sanctions économiques contre la Serbie dans les années 1990 ne l'ont pas dissuadée d'envahir la Bosnie. Et le châtimeur symbolique infligé par le gouvernement américain à la légende du jeu d'échecs Bobby Fischer (pour avoir disputé une partie à Belgrade en dépit des sanctions) n'a fourni aucune trêve à la ville assiégée de Sarajevo.

L'ex-Union soviétique a aussi joué le jeu des sanctions, par exemple contre la Chine, l'Albanie et la Yougoslavie. Elle n'a pas non plus remporté de francs succès, sauf peut-être dans le cas de la Finlande, qui a finalement plié sous ses mesures en vue d'obtenir une trêve contre les sanctions imposées en 1958.

Dans la plupart des cas contemporains, les sanctions opposent un grand pays

à un petit pays, mais il existe quelques cas qui impliquant des pays de taille égale, comme la longue querelle qui dura des années 1950 aux années 1980 entre le Royaume-Uni et l'Espagne pour Gibraltar.

Comme l'ont montré Hufbauer, Schott et d'autres, les effets des sanctions sont souvent assez décevants, à tel point que de nombreux chercheurs ont conclu que ces mesures sont souvent imposées afin que les gouvernements puissent se présenter devant leur opinion publique comme capables de « faire quelque chose ». Les sévères sanctions américaines contre Cuba ont échoué à mettre au pas le régime de Castro. La décision du président Barack Obama de rétablir les pleines relations diplomatiques risque en revanche d'avoir plus d'effet.

Mais parfois, les sanctions fonctionnent. Le puissant consensus international visant à imposer des sanctions contre l'Afrique du Sud dans les années 1980 a aidé à mettre un terme à l'apartheid. De même, les sanctions ont aidé à ramener l'Iran à la table des négociations, même si l'on ne sait pas bien combien de temps son gouvernement sera prêt à différer ses ambitions nucléaires. Et l'économie russe connaît aujourd'hui de grandes difficultés, même si cela peut être décrit comme un coup du sort, avec le préjudice réel causé par l'effondrement dramatique des prix mondiaux du pétrole.

En Russie, où l'effondrement des prix a durement touché les revenus du secteur public, certaines personnes affirment que les Etats-Unis et l'Arabie saoudite conspirent pour mettre la Russie à genoux. C'est donner beaucoup trop de crédit aux stratèges américains. Un coupable plus probable de la forte baisse des prix est une combinaison de la révolution énergétique du gaz de schiste aux Etats-Unis et du fort ralentissement de la croissance chinoise. Le ralentissement de la Chine a contribué à précipiter une baisse générale des prix des produits de base, qui a eu un effet dévastateur sur des pays comme l'Argentine et le Brésil, avec lesquels les autorités américaines ont vraisemblablement quelques différends.

L'une des principales raisons du peu d'effet des sanctions économiques dans le passé, c'est que tous les pays ne les ont pas respectées. En effet, des différences significatives des opinions publiques nationales dans les pays qui imposent ces sanctions en amoindrissent souvent la portée.

En outre, les pays qui imposent des sanctions doivent être prêts à répondre à leurs propres vulnérabilités. La Corée du Nord est peut-être le régime actuel

le plus nuisible dans le monde et on ne peut qu'espérer que son gouvernement cruel s'effondre très prochainement. Le régime de Kim s'accroche au pouvoir malgré de sévères sanctions économiques, peut-être parce que la Chine, craignant une Corée réunifiée à sa frontière, n'est pas encore disposée à lui retirer son soutien.

Dans un monde où la prolifération nucléaire a rendu impensable la guerre conventionnelle mondiale, les sanctions économiques et le sabotage sont susceptibles de jouer un rôle important dans la géopolitique du XXI^e siècle. Loin d'avoir réussi à empêcher les conflits, les sanctions de Périclès, dans la Grèce antique, ont finalement contribué à déclencher la guerre du Péloponnèse. On ne peut qu'espérer que de nos jours les conseils des sages seront suivis et que les sanctions économiques conduiront aux négociations plutôt qu'à la violence.

La situation économique à l'étranger pourrait affecter la croissance américaine, dit la Fed

LesAffaires.com Publié le 07/01/2015 à 17:16

Une nouvelle dégradation de la situation économique internationale pourrait avoir un impact sur la croissance aux États-Unis, se sont inquiétés de nombreux responsables de la Réserve fédérale américaine, selon les minutes de la dernière réunion du Comité monétaire de la Fed publiées mercredi.

«De nombreux participants» au Comité de politique monétaire (FOMC) du 17 décembre dernier ont estimé «qu'une détérioration de la situation économique à l'étranger pourrait résulter en une croissance plus faible qu'attendu» aux États-Unis, indique le rapport de la réunion.

«Beaucoup de participants considèrent la situation internationale comme étant un important facteur de risques pour l'activité intérieure (américaine) et l'emploi, surtout si le déclin des prix de l'énergie et la persistance de la faible croissance économique à l'étranger ont un effet négatif sur les marchés financiers», ajoute le rapport.

Globalement, la chute des prix de l'énergie est vue comme un point «positif pour l'activité économique et l'emploi». Mais plusieurs membres de la Fed considèrent déjà que le ralentissement économique à l'étranger va «avoir un

effet négatif sur l'activité américaine principalement en réduisant les exportations» en provenance des États-Unis.

Les États-Unis sont une économie moins ouverte sur l'extérieur que ne l'est l'Europe dans le sens où le commerce extérieur représente moins de poids dans l'économie, a expliqué à l'AFP Randall Kroszner, ancien gouverneur de la Fed et professeur à l'University of Chicago Booth School of Business.

Mais «si on considère moins de croissance en Europe, un net ralentissement en Chine, une contraction au Japon et beaucoup moins d'expansion parmi les économies émergentes, cela va conduire à la marge à moins de croissance aux États-Unis», a estimé cet expert.

Les membres de la Fed ont par ailleurs pris acte des «solides gains» intervenus sur le marchés du travail américain avec les fortes créations d'emplois. Mais malgré la hausse de la rémunération horaire moyenne en novembre, la plupart des participants du FOMC «ne voient pas de signe clair d'une accélération des salaires». La plupart des économistes guettent en effet la fin de la stagnation des rémunérations pour signaler que l'inflation - aujourd'hui à 1,2% sur un an, selon l'indice PCE - s'apprête à remonter.

Le Comité monétaire est confiant dans le fait que l'inflation parvienne «à plus long terme» à son objectif de 2%. La hausse des prix devrait néanmoins régresser entre temps «reflétant la réduction des prix de l'énergie et les effets sur les prix à l'importation de l'appréciation du dollar».

Deux membres craignent au contraire que «si le taux de chômage décline plus rapidement, les salaires et les prix accélèrent plus rapidement aussi».

Lors de cette dernière réunion de l'année 2014, les membres du FOMC s'étaient montrés divisés sur le message d'orientation monétaire.

Le Comité a affirmé que la Fed serait «patiente», un langage censé être «plus flexible pour ajuster la politique vis-à-vis de l'apparition des données économiques», selon les minutes.

La Fed a dans le même temps rappelé que cette «patience» était «cohérente» avec la formule utilisée jusqu'ici qui indiquait que la banque centrale était prête à attendre «une période considérable» avant une première hausse des taux.

Trois membres du Comité ont voté contre, deux parce qu'ils estiment que la

Fed affiche trop de patience, un autre parce qu'au contraire, elle n'en montre pas assez.

Une majorité de participants estiment, comme l'avait indiqué la présidente de la Fed Janet Yellen lors d'une conférence de presse le 17 décembre, que cette «patience» est synonyme d'un statu-quo sur les taux d'intérêt «au moins au cours des deux prochaines réunions». Celles-ci ont lieu en janvier et en mars, ce qui suggère qu'une éventuelle première hausse des taux n'interviendra pas avant la réunion du 28-29 avril.

Les taux d'intérêt au jour le jour sont gardés proches de zéro depuis fin 2008.