

MARDI 24 MARS 2015

« Voir » la fin de la civilisation industrielle.

- = Jacques Sapir – Pétrole de schiste : une catastrophe se prépare aux États-Unis, « Il y aura du sang » ! p.1
- = Quand la Fed, la BCE et la Banque du Japon truquent le jeu p.8
- = Fed : la maison fait crédit ! p.12
- = Grand krach ? Ou succession de petits krachs ? p.15
- = « L'AFP vous explique comment vous allez être ruiné ! » p.17
- = Les agriculteurs californiens vendent leur eau aux villes p.24
- = Alerte : les menaces sur les épargnants français montent d'un cran ! p.26
- = LEUR NOUVELLE SOCIÉTÉ p.27
- = L'investissement public : une fausse bonne idée p.30
- = Premiers effets de la chute des prix du pétrole : la balance commerciale de l'Algérie dans le rouge p.32
- = Pétrole : l'Arabie Saoudite remet la pression p.33
- = Le Guardian part en guerre contre les énergies fossiles p.35
- = L'Europe face à ses vieux démons p.39
- = Le Quantitative Easing, différent de la planche à billets ? p.42
- = Le spectre de la déflation plane sur le Royaume-Uni p.45
- = Le retour de la Chine p.46

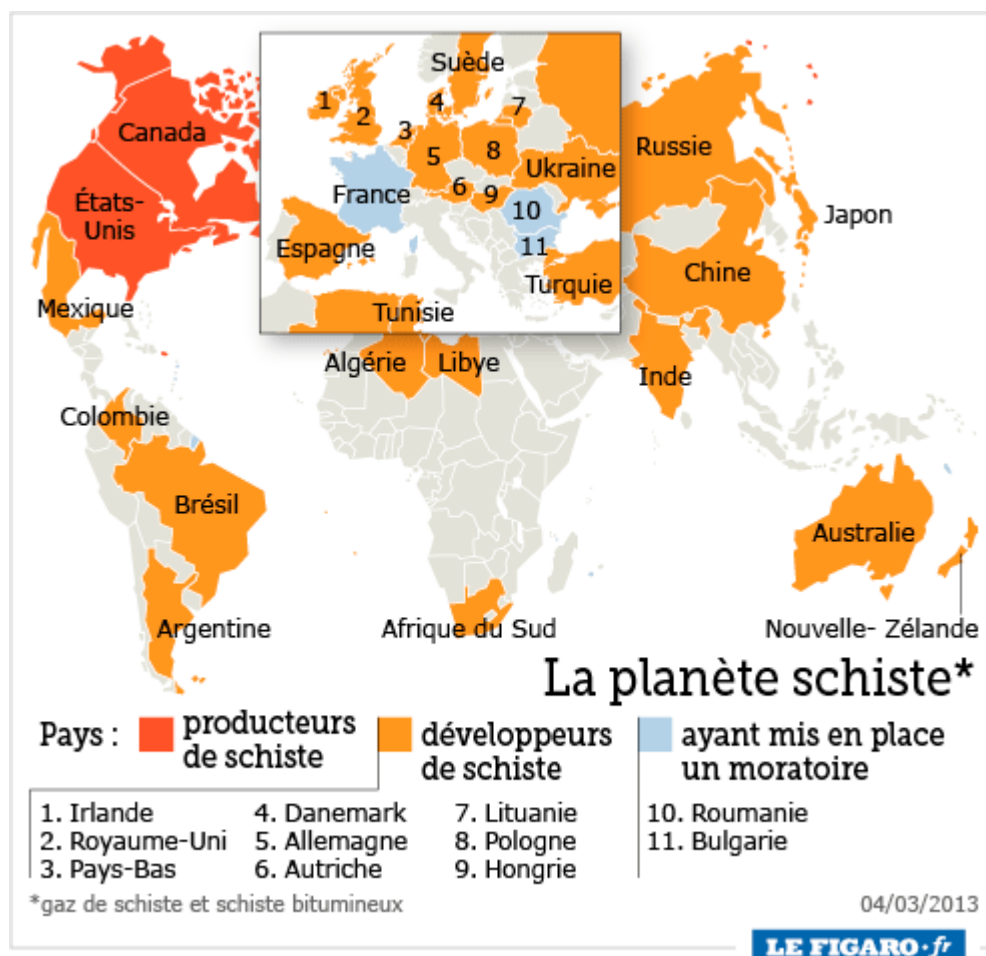


Jacques Sapir – Pétrole de schiste : une catastrophe se prépare aux États-Unis, « Il y aura du sang » !

Blog de la résistance 23 mar 2015

La baisse des prix du brut, ça va commencer à vraiment faire mal, et avec 5000 milliards de dollars investis par les banques, si ce secteur implose, ce qui risque de plus en plus de se produire avec ces prix, il ne sombrera pas seul : un gros baril de poudre en plus ... Z .

=====



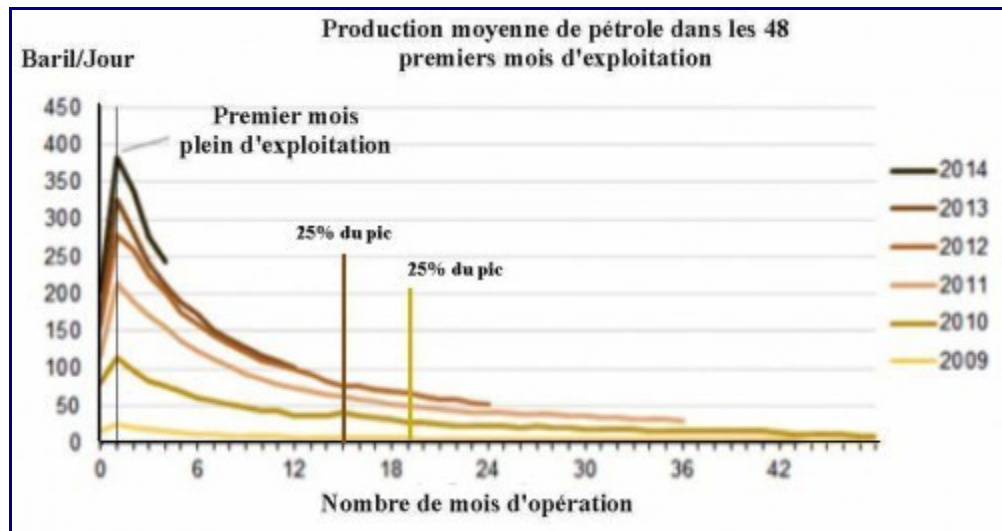
La question de l'huile (pétrole) de schiste revient sur le devant de la scène avec la nouvelle baisse des cours du brut (tant en WTI qu'en BRENT). En fait, ce qui était anormal était la timide hausse que l'on avait connu en février 2015. Mais, une tendance haussière va bien s'affirmer dès l'été 2015 ainsi qu'annoncé sur ce carnet le 1^{er} janvier dernier[1]. Voici donc les dernières nouvelles de la catastrophe qui se prépare aux Etats-Unis. On se souvient du film « *There will be blood* »[2], et l'on peut ajouter « Yes, it will... ».

L'économie de la production d'huile de schiste.

La production de l'huile de schiste obéit à des règles assez particulières. L'une des caractéristiques de cette production est la forme très particulière de la courbe de production. Le pic de production est atteint entre le premier et le deuxième mois de la mise en service du forage. Le volume de la production décroît après très rapidement. En fait, on n'obtient plus que 25% de la

production du pic d'exploitation entre 19 mois (2010) et 15 mois (2013).

Graphique 1



Source : Dyker D., « Why Shale Oil Is a Ponzi Scheme », note posté sur *The Street*, le 17 mars 2015, <http://www.thestreet.com/story/13080666/1/dan-dicker-on-why-shale-oil-is-a-ponzi-scheme.html>

Le niveau de production s'est largement amélioré de 2010 à 2014, mais conserve les mêmes caractéristiques. Cet épuisement rapide des forages impose un renouvellement rapide de ces derniers, et donc des investissements constants.

L'industrie de l'huile de schiste est composée, aux Etats-Unis et au Canada, essentiellement de petites compagnies, d'où d'ailleurs le mythe d'un « rêve américain » dans le domaine du pétrole. Mais, les conditions de rentabilité de ces petites compagnies (qui exploitent environ 85% des forages) sont très différentes de celles des grandes compagnies (comme *Exxon*) qui ont elles aussi investi dans ce secteur. Si, pour certains forages réalisés par *Exxon* le deuil de rentabilité est à 45 dollars le baril, il est bien plus élevé dans les petites compagnies, estimé entre 70 et 75 dollars.

Ces dernières réalisent leurs investissements avec un très fort effet de levier bancaire. Dès qu'elles obtiennent une concession, elles demandent un crédit à la banque, crédit qui peut couvrir entre 90% et 95% de l'investissement nécessaire. Le remboursement est assuré par la production dans la première année de vie active du forage, celle où il est le plus productif. Mais, cela implique de garantir le prix. En fait, en incluant les intérêts, une compagnie gagnait de l'argent tant que le pétrole se vendait au-dessus de 80 dollars le baril. Les assurances prises par ces compagnies leur assuraient un prix garanti

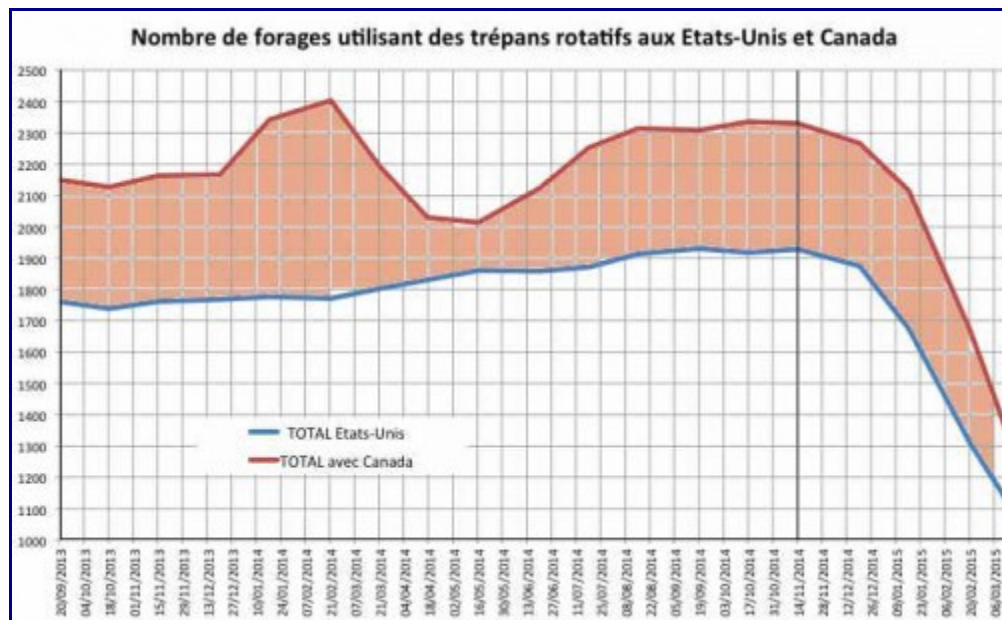
entre 80 et 90 dollars. Mais, ces assurances ne couvrent que 6 mois de production et elles n'ont pas été renouvelées à partir d'octobre 2014 devant la chute importante des prix du pétrole. Cela signifie qu'elles ne seront plus protégées à partir de la fin du mois de mars 2015.

A partir de cette date, seules les grandes compagnies pourront vendre avec un cours du baril (indice WTI sur l'Amérique du Nord) entre 43-45 dollars le baril. Cela implique un effondrement des investissements, donc des nouveaux forages, et à terme de la production de pétrole aux Etats-Unis. En effet, près de la moitié du pétrole produit est du pétrole de schiste.

L'effondrement des investissements et de la production.

De fait, l'effondrement des investissements est en train de se produire. Le nombre de forages diminue maintenant très rapidement. Cela signifie que des forages anciens (en fin de vie) sont retirés du marché tandis que de nouveaux forages ne viennent pas les remplacer. La chute a commencé à la mi-décembre 2014 (graphique 2).

Graphique 2



Source : Baker-Hugues

On constate d'ailleurs que cette chute, très rapide depuis le début de 2015, touche la production canadienne encore plus que celle des Etats-Unis. On avait 430 forages au Canada en octobre 2010 et environ 200 en mars 2015. En fait, par rapport à la mi-août 2014, moment où la chute des prix a

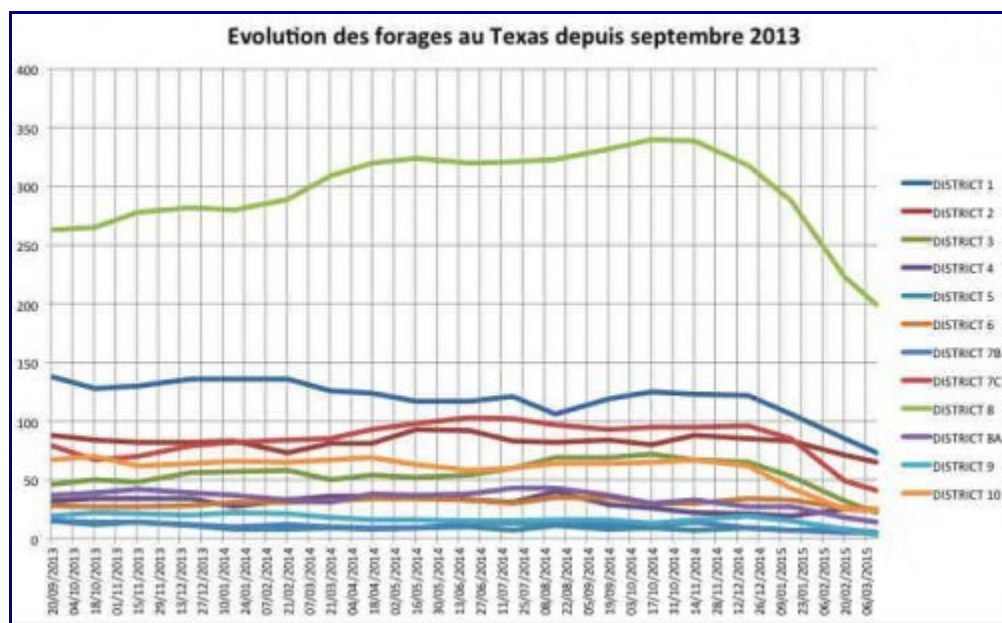
commencé à prendre de l'ampleur, la contraction des forages atteint plus de 41% aux Etats-Unis. Les « bassins » les plus atteints sont ceux du Texas mais aussi du Dakota (tableau 1)

Tableau 1

Nombre de forages utilisant des trépan rotatifs : [voir ici](#)

La différence entre la mi-août 2014 et la mi-mars 2015 est spectaculaire, puisqu'elle atteint 788 forages sur un total initial de 1913 forages pour les Etats-Unis. Le cas du Texas, avec son large bassin d'exploitation est typique du mouvement général. Il faut cependant noter que c'est aux Texas que sont implantés les forages dépendant des grandes compagnies. Néanmoins, le pourcentage de contraction y est supérieur à la moyenne des Etats-Unis avec -44%.

Graphique 3



Source: Baker-Hugues

C'est donc bien à une contraction énorme et spectaculaire que l'on est en train d'assister, et qui va se poursuivre dans les mois à venir (quoiqu'à un rythme probablement plus réduit). De ce point de vue, on peut effectivement dire, comme le héros du film, et en pensant aux conséquences de ces contractions de forages : « there will be blood »...

Conséquences sur l'industrie et sur l'économie des Etats-Unis.

Il faut alors évaluer les conséquences de cette contraction. Et tout d'abord en ce qui concerne les prix. Sur ce point, il y a actuellement une surproduction (excès d'offre). Mais, ceci ne se traduit pas *nécessairement* en excès d'offre disponible. L'offre théorique peut être bloqué du fait de conflits (Lybie, Irak, etc...). C'est ce qui explique la (petite) remontée des prix du baril à la fin de février. Mais, pour que s'amorce une tendance haussière nette, il faudra que la production des Etats-Unis (et du Canada) se stabilise, puis commence à baisser. On peut prévoir, sur la base de l'évolution des forages, que cela se produira vers mai-juin (pour la stabilisation) et vers juillet-septembre (pour la baisse). L'impact sur le prix devrait être sensible et le baril, en indice WTI, devrait remonter vers 70 USD pour le début de novembre. Notons cependant quelques incertitudes :

- A quelle vitesse remontera-t-il ?
- Comment le marché réagira-t-il à cette tendance haussière ?

On ne peut donc pas complètement exclure une remontée forte (vers 85 USD) suivie d'une correction (vers 65 USD) liée à la liquidation des stocks importants qui existent actuellement, avant que l'on retrouve un cours d'équilibre autour de 70 USD. Mais, le prix devrait se stabiliser en moyenne à 50% au-dessus de son prix de la mi-mars 2015.

Il faut ensuite envisager les conséquences financières des évolutions actuelles. De très nombreuses petites sociétés seront dans l'incapacité de servir leurs dettes, voire feront faillite. Les banques seront obligées de reclasser en « *non-performing loans* » ou d'effacer entre 250 et 400 milliards de dollars de dettes (en incluant celles des sous-traitant). Ce choc est gérable pour le système bancaire américain, mais il est important. Le Dollar devrait s'en ressentir, et baisser à nouveau à partir de juillet-septembre 2015. La réserve fédérale devrait reporter sa hausse des taux de 3 à 6 mois. Le taux de change Euro-Dollar devrait remonter vers 1 Euro pour 1,15 USD, sauf si la BCE accentue ses interventions.

L'impact sur l'activité économique aux Etats-Unis devrait se manifester à travers deux mécanismes, d'une part la remontée (certes limitée) des prix du pétrole, mais surtout la fin du « boom » de l'industrie de l'huile de schiste. Le premier mécanisme va peser sur la croissance, dans la mesure où les prix des carburants sont peu dépendants des taxes (contrairement en Europe) et où les

compagnies pétrolières répercutent rapidement une large part des baisses ou des hausses du prix du pétrole. Le second mécanisme est encore plus important. Les profits accumulés dans l'industrie de l'huile de schiste irriguaient largement l'économie américaine, tant par le volume d'activité offert aux sous-traitants que par les hausses de revenu pour une fraction de la population entraînant une forte expansion des services. Ces deux effets ont eu un impact considérable sur l'activité depuis 4 ans. Or, si comme on peut l'anticiper, l'industrie de l'huile de schiste entre dans une crise profonde, et les prix du pétrole commencent à remonter, il faut s'attendre à une décélération importante de l'économie des Etats-Unis (et du Canada) dans le 2^{ème} semestre 2015.

Par ailleurs, cela entraînera une restructuration du secteur de l'huile de schiste, avec un poids bien plus important des grandes compagnies au détriment des petits producteurs. Cette restructuration pourrait alors conduire à un changement des règles économiques présidant à la production de pétrole, car les grandes compagnies ont les moyens d'apporter des technologies beaucoup plus performantes dans ce secteur.

Les conséquences sur le reste du monde (zone Euro et Russie).

Ce qui nous conduit à nous interroger sur deux zones qui pourraient être potentiellement affectées par les conséquences sur les prix du pétrole et sur l'activité économique aux Etats-Unis, la zone Euro et la Russie.

La zone Euro est assez liée à l'économie des Etats-Unis, avant tout parce que cette dernière représente encore aujourd'hui un important marché d'exportation pour des pays comme l'Allemagne ou l'Italie. De ce point de vue, la forte probabilité d'une décélération importante de l'activité aux Etats-Unis est une mauvaise nouvelle. De plus, il est clair que la situation de mi-mars, où la zone Euro est aujourd'hui favorisée par une dépréciation de l'Euro *et* des prix du pétrole très faibles, ne devrait pas se maintenir dans le cours du 2^{ème} semestre 2015, avec les conséquences que l'on peut en attendre sur l'activité économique. Ces différents facteurs laissent à penser que la zone Euro devrait ralentir vers la fin de l'année, mais il est encore impossible de dire si ce ralentissement se fera sentir dès le quatrième trimestre de 2015 ou le 1^{er} trimestre de 2016. Au total, il n'est pas impossible que la crise de l'industrie de l'huile de schiste entraîne pour la zone Euro une perte de 0,3%

à 0,5% de croissance du PIB agrégé. Ce ralentissement devrait affecter l'Allemagne, mais aussi des pays comme l'Italie et l'Espagne qui sont très dépendants des hydrocarbures importés.

Pour la Russie, la remontée des cours du pétrole (vers 75 USD pour le BRENT) se traduira par un niveau d'équilibre du taux de change autour de 40 roubles pour 1 USD. Compte tenu des pressions spéculatives dont on peut penser qu'elles se maintiendront pour diverses raisons, le taux effectif devrait être compris entre 52 roubles et 35 roubles pour 1 USD. On peut penser que la Russie a intérêt à stabiliser le rouble dans la fourchette 45-50 roubles pour 1 USD si elle veut maintenir la compétitivité de son industrie. Mais, une appréciation de 20% du taux de change est à envisager d'ici la fin de l'année. Elle devrait avoir des effets bénéfiques sur l'inflation tout en permettant à la production d'augmenter rapidement. Dans ce scénario, l'année 2015 se solderait par une récession de -1,5% (et non -4% comme annoncé en janvier), et l'année 2016 pourrait être marquée d'une croissance de 1,5% à 2,5%.

NOTES :

[1] Voir Sapir J., *Schistes, schistes, rage!*, note publiée sur RussEurope, le 1 janvier 2015

[2] Film réalisé par Paul Thomas Anderson en 2007, et sorti en France en février 2008. Ce film est tiré du roman écrit par l'écrivain et dramaturge américain Upton Sinclair en 1927, *Pétrole !*

<http://russeurope.hypotheses.org/3215>

Quand la Fed, la BCE et la Banque du Japon truquent le jeu

24 mar 2015 | Philippe Béchade | **La Chronique Agora**

▪ Les indices boursiers européens ont achevé le premier trimestre sur une progression moyenne de 19%. Cela illumine le visage des uns d'un sourire radieux... et provoque l'esquisse d'un sourire jaune chez beaucoup d'autres.

Avec +22,5% en 11 semaines, le DAX 30 est parti sur une pente annuelle de +100% — mais bien sûr, il ne faut y voir aucun excès et célébrer joyeusement la libre expression des forces du marché.

Tous admettent — ou dénoncent, selon qu'ils appartiennent à la première ou à la seconde catégorie — que la stratégie de la BCE s'avère déterminante dans la chute de l'euro (une guerre des devises à laquelle participent désormais une trentaine de banques centrales) et la hausse plus que

symétrique des actions

Ni le chômage, ni les pressions déflationnistes, ni la stagnation des salaires (et la baisse générale du niveau de vie sauf pour les 10% les plus privilégiés) n'ont été vaincus collectivement par les politiques monétaires expérimentalo-expansionnistes — que ce soit au Japon, aux Etats-Unis ou en Europe. Pourtant, les marchés se comportent comme si tel était déjà le cas.

▪ **Quand l'Albanie se met au foot...**

Tout se passe comme si les banques centrales, agissant en arbitres du match économie virtuelle contre économie réelle, avaient pris fait et cause pour un petit club amateur albanais de Tirana (la finance casino) lancé dans la coupe d'Europe de football et qui affronte au premier tour Barcelone (l'économie mondiale) avec sa pléiade de stars intergalactiques.

Dès que le ballon arrive dans les pieds des Albanais, la Fed (l'arbitre principal et ses deux juges de touche, la BCE et la BoJ) siffle un coup franc bien placé ou un penalty contre Barcelone — un *shoot* monétaire dont l'économie réelle ne tire aucun bénéfice.

Alors que les acteurs de l'économie mondiale pensent crucial de respecter les règles du jeu de l'économie de marché, les mêmes arbitres sifflent contre eux des hors jeu imaginaires, des fautes de mains fictives... Et dès qu'un Albanais se jette au sol en faisant trois tonneaux (les marchés se roulent par terre en hurlant de douleur dès qu'ils se sentent menacés d'une hausse de taux), on assiste soit à l'expulsion d'un Barcelonais, soit à un penalty... soit les deux à la fois (baisse de taux et injection monétaire).

Résultat final : 3 à 0 et Tirana qualifié
0 et Tirana qualifié Le spectacle sur la pelouse est affligeant, grotesque... mais ceux qui avaient parié sur Tirana (soit parce qu'ils n'y connaissent absolument rien au football, soit parce qu'ils savent le match truqué) n'en peuvent plus d'allégresse.

Ayant ainsi passé le premier tour, le club amateur de Tirana a ensuite affronté le Bayern de Munich... Un match supervisé par le même trio d'arbitres, mais avec M. Kuroda au sifflet : de plus en plus de parieurs ont misé sur Tirana, confiants dans le style d'arbitrage plutôt favorable au petit club (celui des 1% ... contre les 99%) de Yellen, Draghi et du patron de la Banque du Japon.

▪ ... Même le Bayern souffre !

Le Bayern a donc été écrasé par cinq penalty à deux, alors que quatre buts allemands étaient injustement refusés, quatre joueurs expulsés... et le Bayern a fini à sept et sans gardien de but.

Tirana affronte maintenant la Juventus de Turin en demi-finale. La Juve est peut-être moins prestigieuse que Barcelone, moins *kolossal* que le Bayern, mais ce club est le seul en Europe à ne pas avoir perdu un seul match dans son championnat depuis le début de la saison : une référence !

Les parieurs (gérants, stratèges en allocation d'actifs) viennent de découvrir avec ravissement que le match sera cette fois-ci arbitré par Mario Draghi, assisté de Janet Yellen et Haruhiko Kuroda : ils misent donc tout sur Tirana, sans l'ombre d'une hésitation.

A la mi-temps (en 45 jours de transactions exactement, et non 45 minutes), Tirana mène presque sans surprise par trois penalty à zéro face à la Juve — dont trois buts parfaitement valables ont été comme chaque fois refusés pour des fautes et autres hors jeux imaginaires.

Mais dans les tribunes, la révolte gronde

Mais dans les tribunes, la révolte gronde. Les sièges commencent à voler, les supporters italiens réclament la fin de cette mascarade, le bannissement du trio arbitral de toute compétition officielle.

Si Mario Draghi — un Italien qui a renié ses racines latines pour embrasser le néo-monétarisme version planche à billets à la mode Bernanke — siffle un seul penalty de plus contre la Juventus (l'économie réelle), ce sera l'embrasement dans les tribunes.

En dehors du stade, dans l'économie réelle, des centaines milliers de parieurs frustrés et spoliés depuis le premier match truqué contre Barcelone risquent à leur tour de céder au ras-le-bol et réclamer le remboursement de leurs mises.

▪ Tant pis pour le sport !

Les gérants et stratèges, eux, expliquent aux parieurs frustrés et spoliés qu'il ne sert à rien de décrier l'arbitrage. Au contraire, il n'y a qu'à profiter de cette situation ubuesque.

Après tout, un parieur joue pour gagner de l'argent... Alors s'il faut parier sur les 1% qui ont le corps arbitral de leur côté, eh bien, il n'y a qu'à miser

“malin” ! Tant pis pour la beauté du sport, tant pis pour l’intérêt du championnat.

Tant pis pour la hiérarchie des équipes en concurrence, dont le succès devrait dépendre de leur mérite et pas de l’arbitrage.

Tant pis pour le jeu non biaisé des forces économiques telles que les décrit la théorie classique.

La gloire artificielle (avec une presse économique qui encense les arbitres) et les primes de match mirobolantes (les bonus) seront pour les joueurs de l’équipe des 1%.

Ceux qui se plaignent de perdre leur mise, de voir le rendement de leur épargne obligatoire tendre vers zéro alors que le coût de la vie réelle augmente inexorablement (les impôts locaux, le coût de la santé, le prix des études, de l’eau, du gaz) n’ont qu’à se mettre à acheter des actions (au plus haut historique) et... à s’endetter.

Eh oui, la baisse des taux, c’est fait pour s’endetter, pas pour thésauriser et espérer un complément de revenu de son Livret A.

Dans l’idéal, l’investisseur avisé devrait s’endetter à taux négatif en Allemagne pour acheter des actions espagnoles. S’il s’agit d’une entreprise, elle doit restructurer sa dette, puis emprunter — toujours à taux zéro — pour racheter ses propres titres ou dévorer un concurrent, afin de réaliser ensuite des économies d’échelle.

▪ Au niveau des “vrais gens”...

Ca, c’est la théorie pour les Bisounours gorgés de *cash* : les 1% les plus riches. Pendant ce temps, 60% des Américains, par exemple, n’ont aucune épargne disponible à investir en bourse, et 90% de la population rechigne à emprunter pour spéculer... la priorité restant d’ailleurs au désendettement.

La meilleure preuve, ce sont ces trois mois consécutifs de baisse des ventes de détail aux Etats-Unis (décembre, janvier puis février). Pourtant, avec la chute de 40% du prix des carburants à la pompe, les “experts” nous avaient promis une consommation record durant les fêtes (raté, un simple accident sans lendemain !), puis un rebond en début d’année (encore raté !), puis le mois dernier (toujours rien à faire... mais c’est de la faute à la neige et au verglas).

Les intempéries hivernales ont bon dos ! D'un côté, elles auraient empêché les Américains d'aller dépenser de l'argent (comme si on ne pouvait pas passer commande via internet ?)... De l'autre, les automobilistes ont battu en plein hiver un record de *miles* parcourus en décembre et en janvier, avec un score jamais observé depuis l'été 2007 (à plus de 250 milliards de *miles*).

Eh non, l'alignement des planètes (taux bas ou nuls, énergie bon marché, voire devise faible comme au Japon) ne parvient pas à relancer la consommation au Japon ni aux Etats-Unis. Mais promis-juré, en Europe, ça va marcher : les épargnants-fourmis vont se transformer en cigales.

▪ **Le retour du risque**

Le mauvais exemple –Bruxelles, la Troïka, Wolfgang Schäuble, Wall Street et Londres ne cessent de le rappeler — c'est le Grec qui vit au-dessus de ses moyens. L'industrielle et frugale Allemagne est le modèle à suivre.

Pourtant, avec le QE de la BCE, les “fourmis” sont incitées à se précipiter chez le banquier pour emprunter et dépenser, dépenser, dépenser.

Bien entendu, comme les parieurs des matchs truqués par les banques centrales, ils doivent troquer leur épargne de sécurité – saignée à blanc par l'arbitrage des banques centrales — contre des actions archi-surcotées du club albanais...

... Et, pour l'exprimer comme nombre de gérants au large sourire de vainqueur, opter massivement pour le risque.

Oui, les épargnants doivent acheter “du risque” comme d'autres achètent non pas la découverte d'un pays et de ses habitants mais “de l'exotisme”... Ou d'autres encore ne s'investissent pas dans une relation, un échange sincère, une implication émotionnelle mais ne recherchent que “du sexe”.

Du risque, de l'exotisme, du sexe... même combat et même vacuité. La forme la plus aboutie de rupture avec un mode de vie épanouissant... et réellement enrichissant.

Mais ce n'est que mon avis.

Fed : la maison fait crédit !

24 mar 2015 | [Bill Bonner](#) | [La Chronique Agora](#)

▪ La semaine dernière a été mauvaise pour le dollar US... mais bonne pour

les actions. En quatre ans, le billet vert n'avait jamais vécu cinq séances aussi lamentables. Mais le Dow a grimpé vendredi. C'est arrivé après que Madame Janet Y., propriétaire de la Maison des Cours en Hausse, a déclaré qu'elle ne serait pas impatiente d'augmenter les taux. Elle ne sera pas patiente non plus, a-t-elle averti.

Les investisseurs en ont tiré une conclusion évidente : elle n'a pas la moindre idée de ce qu'elle fait. Tant qu'elle n'aura pas trouvé d'indice, tant que les événements ne la forceront pas à sortir de sa paralysie, les affaires continuent. Le joueur de piano restera courbé sur son clavier. Le barman continuera à faire couler l'alcool. Les tricheurs professionnels continueront à tirer des as de leur manche. Et à l'étage, les filles continueront à faire commerce de leurs charmes.

Non que nous ayons une quelconque objection. Simplement, ce n'est pas vraiment le genre de choses qu'on attendrait d'une banque centrale respectable. D'un autre côté, tant de choses ont changé lors du dernier demi-siècle...

Nous avons essayé de comprendre. C'est ce que nous faisons tous les jours. Il y a un nombre infini d'intrigues et de sous-intrigues, mais seules quelques-unes d'entre elles valent sans doute la peine d'être suivies.

Le monde d'aujourd'hui n'est pas le même que ce qu'il était il y a 50 ans. Nous avons une nouvelle sorte de monnaie. Nous avons une nouvelle économie. Nous avons un genre de gouvernement différent. La transformation a eu lieu ces 40 dernières années... de telle manière que peu de gens l'ont remarquée — et encore moins de gens l'ont comprise.

Notre travail consiste à appréhender cette histoire... non dans son intégralité, ce qui serait impossible — simplement dans son contour le plus tape-à-l'oeil et ses détails les plus sensationnels.

Nous avons déjà passé une bonne partie de notre temps — et du vôtre — à tenter de comprendre de quelle manière notre système monétaire a changé post-1971. Au cours des prochains jours, nous espérons examiner d'abord comment cette nouvelle monnaie a transformé l'économie en une chose complètement différente... puis comment elle a (avec d'autres facteurs) transformé également le gouvernement.

*Le crédit a été
multiplié par 50 en
50 ans environ.*

▪ **Aujourd'hui, contentons-nous de l'économie**

Au risque de nous répéter, nous notons que la nouvelle monnaie, après 1971, était basée sur le crédit, non sur une matière première (l'or). L'or est limité. Pas le crédit. Plus important encore, la devise adossée à l'or est impossible à créer, pour un politicien. Pas le crédit. Dès que la nouvelle monnaie a appris à marcher, elle s'est mise à courir. Le crédit a été multiplié par 50 en 50 ans environ. Par ailleurs, il savait où aller. Tandis que l'augmentation des revenus entre 1930 et 1970 a été largement répartie au sein de la population américaine, le nouvel argent, lui, s'est frayé un chemin vers les gens qui le contrôlaient — la classe politique et ses petits amis.

Les consommateurs ont substitué le crédit aux revenus. Ils ont ainsi pu acheter de plus en plus de choses qu'ils ne pouvaient pas se permettre. Le commerce mondial a connu un boom. Les usines chinoises se sont remplies de campagnards. Tout, apparemment, allait bien.

Puis, en 2007, les consommateurs ont atteint ce qu'on pourrait appeler un pic de dette. Il est soudain devenu évident qu'ils ne pouvaient pas payer tout cet immobilier coûteux qu'ils avaient acheté. L'immobilier s'est effondré, ainsi que les instruments financiers adossés aux prêts hypothécaires.

Les banques centrales ont réagi en injectant plus de crédit. Mais les consommateurs américains n'ont pas pu se joindre à la fête. Le commerce mondial s'est montré paresseux et la Chine a ralenti (il se pourrait même qu'elle frôle actuellement une récession et/ou une crise du crédit).

Parallèlement, les taux d'intérêt sur les obligations gouvernementales ont chuté, le nouvel argent cherchant un abri sûr. En Europe, les investisseurs paient pour le privilège de voir les gouvernements gâcher leur argent.

Les gouvernements eux-mêmes empruntent pour récompenser leurs secteurs favoris, financer leurs éléphants blancs et acheter des votes afin de maintenir la paix sociale. Les entreprises empruntent quant à elles pour enrichir les dirigeants et/ou les actionnaires (plus ou moins dans cet ordre). Des mauvais investissements, des escroqueries, des usines à gaz et des distributions gratuites — exactement ce à quoi on pouvait s'attendre.

Ils l'ont dépensé comme ils l'ont volé, en d'autres termes : chez Madame Janet.

Grand krach ? Ou succession de petits krachs ?

24 mars 2015 | [Cécile Chevré](#) | [La Quotidienne d'Agora](#)

Si vous êtes cinéphile, vous savez qu'il y a deux façons de trépasser au cinéma. Soit vous mourrez d'un coup, passant de vie à trépas en un instant, juste le temps de rendre votre dernier souffle. Soit vous pouvez faire durer les choses – en épuisant les nerfs du spectateur – et faire précéder votre passage d'arme à gauche de toute une série de petits soubresauts très mélodramatiques. C'est un choix... de mort.

... Et c'est le très cornélien choix auquel sont aujourd'hui confrontés les marchés.

"Grand krach ? Ou succession de petits krachs vite noyés sous les liquidités ?", s'interroge avec grande justesse Simone Wapler dans le dernier numéro de *l'Investisseur Or & Matières*.

Il y a quelques années, en matière de krach, le choix était bien plus réduit. Les marchés avaient la possibilité de soit se crasher avec pertes et fracas, soit... de s'effondrer avec pertes et fracas. Dans les deux cas, l'action était brusque et particulièrement violente.

Mais aujourd'hui, nous avons... les banques centrales.

Loin de moi l'idée de leur jeter la pierre mais constatons tout de même qu'elles ont largement brouillé le jeu en administrant des traitements de choc avec le krach de 2007. Taux bas, *quantitative easing* et autres formes de soutien à l'économie et au marché ont complètement bouleversé les règles du jeu.

Plus aucun chiffre de l'économie réelle n'a vraiment d'influence sur les indices et autres classes d'actifs. Et cela fait déjà bien longtemps que l'actualité géopolitique avait perdu tout pouvoir d'influencer les marchés. Seules les décisions des banques centrales ont encore un quelconque pouvoir d'impression.

Je soupçonne même que nous ne mesurons pas encore très bien à quel point ces règles ont changé. C'est d'ailleurs [l'analyse que fait le prix Nobel d'Economie Robert Schiller](#) :

Il est vrai que l'extraordinaire faiblesse des rendements obligataires à long terme inscrit la période actuelle en dehors de l'expérience

historique. Mais tel est également le cas d'un scénario dans lequel la survenance d'un krach soudain sur le marché obligataire ferait sombrer les prix des actions et de l'immobilier. Lorsqu'un événement ne s'est jamais produit, il ne peut être prédit avec le moindre semblant de certitude.

Grand krach ou multitudes de mini-krachs ?

Si les règles ont changé, celles régissant les cycles boursiers ont elles aussi évoluées. Les grands krachs sanglants appartiennent peut-être à une époque révolue. Nous pourrions être entrés dans l'ère des petits krachs en série.

Après tout, cela serait logique : les banques centrales sont prêtes à tout pour empêcher les marchés de trop vaciller, elles ont créé une atmosphère complètement éthérée, une finance absolument étanche à la réalité économique.

Par la politique de taux bas et d'injection de liquidité, elles ont fait voler en éclat les rapports habituels entre risque et rendement, elles ont créé une euphorie boursière qui a permis aux principaux indices de dépasser leurs plus-hauts d'avant 2007, elles ont accentué les guerres entre les monnaies, encouragé la spéculation sur les marchés les plus risqués (émergents et matières premières) et elles ont complètement tourneboulé les marchés obligataires :

"Aux Etats-Unis, le rendement des obligations du Trésor à 30 ans atteignait 2,25% au 30 janvier, soit son plus bas niveau depuis l'introduction des séries d'options de la Réserve fédérale en 1972. Ce même jour, le rendement des obligations d'Etat britanniques à 30 ans chutait à 2,04%. Quant à celui des obligations gouvernementales japonaises, il atteignait tout juste 0,87% au 20 janvier", [rappelle Shiller](#).

Le pouvoir des banques centrales

La question est : les banques centrales ont-elles le pouvoir de retenir les marchés quand ceux-ci chuteront ? Ou bien, plus exactement, les marchés font-ils suffisamment confiance aux banques centrales pour les rattraper en cas de chute ?

Jusqu'à présent, les banquiers centraux – et en tout premier lieu la Fed – ont plutôt bien géré leur action sur les marchés. La Banque centrale américaine

est parvenue à mettre fin à son *quantitative easing* sans provoquer de remous et elle prépare manifestement les marchés à avaler la couleuvre suivante : la remontée de ses taux directeurs.

Au vu de la (non)réaction des marchés à son dernier mouvement dans cette voie – à savoir la suppression du terme de "patience" dans les comptes-rendus qualifiant la position de la Fed quant à cette remontée des taux –, je dirais que sauf événement externe majeur, la Banque centrale américaine est bien partie pour réussir à faire passer en douceur ce changement de politique monétaire.

Une remontée des taux – tout comme l'arrêt du QE – ont une double vertu. Ils permettent tout d'abord de rassurer les marchés sur l'état de l'économie (puisque celle-ci va mieux, on peut se permettre d'arrêter les soutiens) mais ils offrent surtout à la Fed la possibilité d'une nouvelle intervention en cas d'aggravation de la santé des marchés ou de l'économie. Janet Yellen pourra en effet dégainer à nouveau l'arme du QE et de la baisse taux si le besoin s'en fait sentir.

Qu'est-ce que cela signifie pour vous ?

Il y a bien sûr un hic à ce raisonnement : celui de l'imprévu... par essence imprévisible (enfonçons les portes ouvertes).

Mais si nous prenons bien, pour un temps du moins, le chemin des multi-krachs, il faut s'attendre à des marchés un peu compliqués à gérer :

Hausse => petit krach => intervention des banques centrales => hausse et nouveaux plus hauts => nouveau krach (etc.)

Reste à savoir combien de temps les mini-krachs pourront déstabiliser les marchés sans provoquer de krach, mais ça, cher lecteur, nous aurons le temps d'y penser...

« L'AFP vous explique comment vous allez être ruiné ! »

Charles Sannat 24 mars 2015

Mes chères contrariennes, mes chers contrariens !

Je ne me lasse pas de revoir *La Septième Compagnie* car c'est drôle, fondamentalement drôle, à la fois cruel et bienveillant sur ce que nous sommes. Bref, alors que je re-regardais pour la 687^e fois *La Septième*

Compagnie, je me suis dit « tiens, il va falloir que je rappelle les premières paroles du film à mes camarades lecteurs car cela devrait les faire rire ou sourire et c'est tellement d'actualité »...

« Par ce clair matin de mai 1940, l'armée française reculait selon le porte-parole du grand quartier général dans les meilleures conditions.

Aucune armée avant celle-ci n'avait reculé aussi bien, ni surtout aussi vite, le porte-parole du GCQG n'allait pas jusqu'à dire que c'était un plaisir de reculer comme ça mais presque.

L'opinion de la 7e compagnie de transmission sur la qualité de ce recul était légèrement différente. »

La communication gouvernementale est digne de la 7e compagnie mais en pas drôle !

Oui parce que le coup de l'inversion de la courbe du chômage ou de mon « ennemi sans visage c'est la finance », on s'en souvient tous encore. La croissance négative aussi, de même que l'inflation négative... Bref, tout cela est du niveau de pathétique du recul, terme utilisé à l'époque pour cacher la triste réalité de la débâcle de 1940 à une population française à qui, jusque dans la défaite, on expliquait que tout se passerait bien. Évidemment, tout ne se passa pas bien. Loin s'en faut.

Actuellement, on vous explique que votre argent est bien à l'abri, que tout va s'arranger, que vous allez garder votre travail, que les zimpôts n'augmenteront plus ou encore, le plus cocasse, que la crôdassance va revenir...

Pourtant, les expressions « recul en bon ordre » ou « atterrissage en douceur » ne masqueront pas bien longtemps la cruelle réalité de la débâcle ou de l'effondrement économique en cours.

« Portugal : les vies brisées des petits épargnants de Banco Espirito Santo »

« Chaaaaaarles ! – Oui chérie ? – Arrête d'être pessimiste et alarmiste avec tes titres. Tu fais peur à tes lecteurs (surtout à ma lectrice de femme oui).
– Mais chérie, ce n'est pas de moi... c'est de la très sérieuse AFP... Oui c'est sérieux l'AFP, même si dernièrement un stagiaire à fait mourir Martin

Bouygues, qui est bien vivant (je précise). »

Voici donc ce que vous raconte l'AFP et bien évidemment, à aucun moment cela ne pourrait se passer en France où l'on se contenterait de « reculer avec plaisir, joie et bonne humeur sous l'amicale pression des troupes Zallemandes forts sympathiques ».

« Agriculteurs, retraités ou chômeurs, ils ont fait confiance à leur banque et investi l'épargne de toute une vie. Aujourd'hui, ses anciens clients de Banco Espirito Santo (BES), dont la chute a fait trembler le secteur financier portugais, risquent de tout perdre... »

Tiens... comme ça, quand on dépose ses sous à la banque, on peut tout perdre ? À méditer pour tous ceux qui pensent que pour protéger ses sous... on doit les mettre à la banque !

« Battue par les vents, la plantation de laitues d'Albino Gomes, à Silveira, une bourgade au nord de Lisbonne, tombe en décrépitude, faute d'argent. « Ma conseillère bancaire m'a assuré que c'était un placement sans risque, à rendement garanti. Maintenant, je n'ai quasiment plus rien », dit-il... »

Un placement sans risque... c'est comme reculer avec plaisir, les enfants. Il n'y a aucun placement sans risque. Tout placement est risqué et les degrés de risque sont divers, de faible à très élevé... et les rendements sont de très bas à très haut... Plus ça rapporte, plus c'est risqué, mais même quand cela ne rapporte pas grand-chose cela peut tout de même être risqué.

« Je ne dors plus, j'y pense en permanence, confie l'exploitant, 73 ans, la voix étranglée par l'émotion.

Pour entretenir ses serres, le maraîcher, qui n'a qu'une maigre retraite de 410 euros par mois, a besoin d'un emprunt. Ironie du sort, il compte faire la requête auprès de Novo Banco, né des décombres de Banco Espirito Santo... »

Pour être sûr de bien dormir, il faut payer ses impôts... (je sais, cela fait racolage pour Bercy mais c'est quand même vrai) sinon vous allez vivre ailleurs (comme Gégé Depardieu et sans doute dormirez-vous mieux).

Ensuite, il ne faut jamais, jamais, mais jamais mettre tous ses œufs dans le même panier... Je sais, vous vous dites « je suis au courant »... Maintenant, faites vos comptes et regardez le nombre de paniers que vous avez... Alors ?

Hein ? Oui parce que votre plus gros panier c'est votre banquier, avec un PEL, un CEL, un livret A, un contrat d'assurance vie... On a vite fait de se laisser avoir avec un panier unique... C'est tellement plus simple, facile et rapide, n'est-ce pas ?

« L'histoire commence le 3 août, le jour où l'État portugais sauve de la faillite Banco Espirito Santo, en y injectant 3,9 milliards d'euros, montant auquel les banques ajoutent un milliard. Les actifs jugés sains sont regroupés au sein de Novo Banco.

Les petits porteurs sont les premiers à se voir appliquer le nouveau système de sauvetage des banques adopté par l'Union européenne. Idée principale : faire payer les actionnaires et créanciers non prioritaires, pour éviter aux contribuables de mettre la main à la poche.

Ils ont tous investi entre 50 000 et 100 000 euros, parfois plus, à des taux d'intérêt oscillant entre 3 et 4 %. Le placement d'Albino Gomes est arrivé à échéance le 31 octobre. Depuis, pas de nouvelles. Son extrait de compte bancaire reste désespérément vide, tout a été remis à zéro.

La garantie de remboursement par l'État de 100 000 euros, valable pour des comptes bancaires en Europe, ne joue pas dans son cas, car il a investi dans un produit financier à haut risque. »

La garantie des dépôts européenne ne fonctionne pas pour les produits financiers à haut risque !

Ha... vous étiez au courant vous ? Moi pas... Naïvement, je pensais que l'on ne pouvait pas techniquement se faire tarter en dessous de 100 000 euros... En réalité, si... Même en dessous de 100 000, cela ne s'applique pas. Et c'est quoi un produit financier risqué ? Franchement, je n'en sais rien. Personne ne sait, et je n'ai vu aucun texte définissant tout cela... il va falloir creuser mes amis.

« Cobayes des règles européennes »

Là encore, ce n'est pas moi qui le dis mais l'AFP... « Ce changement de ton brutal a plongé dans le désespoir des milliers d'épargnants : « l'angoisse est très forte, ils survivent à coup d'antidépresseurs. Leur bête noire, c'est leur conseiller qui les a dupés, et ils ne reculeront devant rien », assure Mario

Gomes, fils de l'agriculteur de Silveira... »

Hahahaha t'inquiète pas Mario Gomes, la qualité de ton recul devant rien sera sans doute aussi brillante que le recul des troupes françaises en juin 1940.

Alors mes chers amis, reprenez simplement des mésaventures de tous les Mario du Portugal que les États n'ont plus d'argent... Ils ne pourront donc pas renflouer les banques en faillite. Vous allez donc perdre votre argent. Il faut donc répartir votre patrimoine, débancariser au maximum, couvrir le cash en banque par des actifs tangibles et non, et 100 fois non, il n'y a pas de reprise et les banques ne sont pas solides. C'est tout le système économique mondial qui est d'une extrême fragilité. Ne l'oubliez jamais.

Il est déjà trop tard, préparez-vous.

Total recherche en Chine des financements pour ses projets russes

C'est une information assez surprenante pour une entreprise comme Total qui nous a plutôt habitués à des bénéfiques records du type 10 ou 12 milliards d'euros.

Les bénéfiques ayant été distribués sous forme de dividendes... il ne reste plus à Total qu'à emprunter pour financer ses nouveaux projets alors que la baisse des cours du pétrole devrait avoir des conséquences assez redoutables sur les bénéfiques de l'entreprise pétrolière.

Charles SANNAT

« Total mise sur la Russie malgré les sanctions américaines visant à couper les compagnies russes du système financier américain », note le *Wall Street Journal*, qui estime que comme son prédécesseur Christophe de Margerie, M. Pouyanné « mène des investissements dans des zones risquées politiquement ».

Total compte rechercher en Chine des investissements d'un montant de 10-15 milliards de dollars afin d'élargir sa présence en Russie, a annoncé le nouveau PDG du groupe pétrolier de français, Patrick Pouyanné, dans une interview au *Wall Street Journal*. Selon lui, ces sommes serviront d'investissements dans le projet Yamal LNG, évalué à 27 milliards de dollars.

Ce financement pourrait être libellé aussi bien en euros qu'en yuans.

« Il y a une importante volonté de financer le projet de la part des institutions financières chinoises. Ce n'est pas une tâche facile, soyons clairs. Nous préfererions réaliser cela en dollars », a-t-il ajouté, sans préciser le nom des organismes chinois en question.

Selon M. Pouyanné, le contrat doit être conclu avant la mi-2015. Si la valeur du projet Yamal augmentait effectivement de 15 milliards de dollars, il s'agirait du plus important contrat privé impliquant des banques chinoises. À présent, le plus important investissement chinois est un crédit syndiqué de 12 milliards de dollars fourni à Daimler AG en 2013.

Selon les calculs de Total, la Russie devrait devenir d'ici 2020 la première région en termes d'extraction de gaz et de pétrole, avec une production de 500 000 barils par jour. La volatilité des cours devrait se poursuivre jusqu'à la fin 2015, estime M. Pouyanné.

« Total mise sur la Russie malgré les sanctions américaines visant à couper les compagnies russes du système financier américain », note le *Wall Street Journal*, qui estime que comme son prédécesseur Christophe de Margerie, M. Pouyanné « mène des investissements dans des zones risquées politiquement ». « Selon ma philosophie, si vous commencez à fuir un pays à chaque fois que vous avez une difficulté, les gens se souviendront de vous comme de quelqu'un d'ingrat », s'est justifié M. Pouyanné.

Dans la nuit du 20 au 21 octobre 2014, le jet privé de Christophe de Margerie s'est écrasé et a pris feu après avoir heurté un chasse-neige au moment du décollage à l'aéroport moscovite de Vnoukovo. Toutes les personnes se trouvant à bord de l'avion, dont les deux pilotes et l'hôtesse de l'air, ont péri. M. de Margerie était connu pour avoir toujours critiqué publiquement la politique de sanctions économiques contre la Russie.

Lire la suite : <http://fr.sputniknews.com/economie/20150323/1015289850.html#ixzz3VEEO8IHh>

Marchés émergents : l'Inde se prépare à détrôner la Chine

[Totalemment faux : pour que cette projection se réalise il faudrait une quantité infinie de pétrole. Avec les faillites qui s'en viennent dans le secteur pétrolier... (prix beaucoup trop bas)]

Alors que la Chine est bien devenue la première puissance économique

mondiale, et c'était déjà le cas avant si l'on raisonne en « net de dette », les USA tentent de déployer certaines contre-mesures pour endiguer le leadership chinois en particulier en aidant l'Inde à « monter » pour concurrencer la Chine. La devise « diviser pour mieux régner » étant plus que jamais d'actualité.

Évidemment à la manœuvre nous trouvons le FMI, fer de lance économique des intérêts américains.

Charles SANNAT



© REUTERS/ India's Press Information Bureau/Handout via Reuters

D'ici 2019, le PIB indien dépassera ceux de la Russie, du Brésil et de l'Indonésie cumulés.

À l'horizon 2019, l'Inde dépassera la Chine en termes des rythmes de croissance économique, a déclaré la directrice générale du Fonds monétaire international Christine Lagarde.

Au cours de sa visite en Inde, Mme Lagarde a indiqué que le pays était en route pour devenir « un moteur clé de la croissance mondiale », à la différence d'autres grands pays confrontés actuellement à un ralentissement de leur activité.

La semaine dernière, le Fonds a annoncé qu'en 2015 et en 2016 l'économie indienne devrait afficher une croissance de 7,2 % et de 7,6 % respectivement. D'après Mme Lagarde, le PIB indien doublera en 2019 par rapport aux indices enregistrés en 2009, lorsqu'il s'était établi à 1 400 milliards de dollars.

Compte tenu du ralentissement de l'économie chinoise, le Fonds estime que

l'Inde pourrait connaître la plus forte croissance parmi les premières économies mondiales. Il convient de rappeler que la Chine a revu début mars à la baisse ses prévisions de croissance du PIB national en 2015 de 7,5 à 7 %. Pour sa part, le FMI s'attend à une croissance de l'économie chinoise de 6,8 % seulement en 2015.

En saluant les résultats de l'Inde, la directrice du FMI s'est également inquiétée de la reprise économique mondiale qui demeurerait selon elle « trop lente, trop fragile et trop déséquilibrée ». Elle a confirmé la prévision du Fonds concernant une croissance de l'économie mondiale de 3,5 % cette année et de 3,7 % l'an prochain, des chiffres qualifiés de « décevants ». Si la reprise paraît solide aux États-Unis et en Grande-Bretagne, la zone euro et le Japon sont menacés par la persistance d'une croissance et d'une inflation faibles, a fait savoir Mme Lagarde.

Lire la suite : <http://fr.sputniknews.com/economie/20150318/1015227394.html#ixzz3VEF9GzOv>

[La Chine reste la destination favorite des investissements étrangers](#)

[La Chine est un désastre, autant du point de vue environnemental que financier.]

Les Américains ont beau vouloir jouer l'allié historique indien pour venir créer un contre-pouvoir aux Chinois, il n'en reste pas moins que pour le moment, la Chine réussit un parcours presque sans fautes dans sa transition vers l'économie de marché qui n'est toujours pas achevée et à laquelle se rajoute désormais une transition vers une croissance nettement moins forte liée au développement de la Chine.

Charles SANNAT

[Les agriculteurs californiens vendent leur eau aux villes](#)

SHTF

**Mac Slavo
ShtfPlan**

Publié le 24 mars 2015

En Californie, la crise de l'eau atteint des proportions sans précédent.

Et elle finira par coûter cher à tout le monde.

Après une sécheresse prolongée, la NASA a rapporté que l'Etat de Californie

disposait désormais de moins d'une année de réserves, sans aucune solution de secours au cas où les choses tourneraient mal.

Dans certaines villes du sud de la Californie, la demande est telle que certains agriculteurs choisissent de vendre leurs droits d'accès à l'eau à des habitants des zones urbaines – non pas à prime, mais à des taux incroyables et sans précédent.

CBS News a mentionné certains riziculteurs ayant des droits d'accès à la rivière Yuba, qui reçoivent de telles offres pour leur eau qu'ils ont décidé de ne rien cultiver cette année et de se contenter de vendre leur or liquide.

Le taux est passé de 50 dollars par acre-pied, un prix que de nombreux agriculteurs acceptent de payer, à plus de 700 dollars par acre-pied.

De nombreux champs resteront à sec, puisque de plus en plus d'agriculteurs prennent une décision jusqu'à présent impensable : ils vendent leurs réserves d'eau à la Californie. Un groupe d'agriculteurs a accepté de vendre 20% de ses réserves d'eau au Metropolitan Water District de Los Angeles, qui cherche désespérément à accumuler des réserves. Ce nouveau prix signifie que les agriculteurs tirent plus d'argent des champs qu'ils ne cultivent pas, et fait de l'eau la véritable culture commerciale en Californie.

Le riziculteur de quatrième génération, Charlie Matthews, craint que les villes n'utilisent toutes les mesures possibles pour lui prendre ses réserves d'eau s'il refusait de coopérer. La crise va jusque-là.

« Sur le long terme, si nous ne rendons pas nos réserves d'eau disponibles, nous craignons qu'on nous les prenne de force », a expliqué Charlie Matthews, qui dispose de droits d'accès à l'eau dans la vallée de la Yuba.

Ce désespoir se fera ressentir en termes de lois draconiennes pour les citoyens des villes – qui se dénoncent déjà mutuellement pour avoir trop arrosé leur pelouse – et de fortes hausses de prix. Selon ces agriculteurs, il n'y a pratiquement aucune limite au prix que les gens seront prêts à payer pour obtenir de l'eau lorsqu'ils en auront vraiment besoin.

Il semblerait que l'agriculture parte s'installer ailleurs, en raison d'une

demande en eau suffisante en Californie pour surpasser tout le reste. Comme SHTF l'a déjà expliqué, la [sécheresse pourrait avoir un lourd impact sur la production alimentaire](#) et générer pénuries et hausses de prix.

Selon Matthews, l'eau continuera de se vendre à n'importe quel prix :

« Ils devront en payer le prix. Peu importe le prix de l'eau, les gens paieront », a-t-il dit.

Il n'existe pas de solution de court terme à la crise de l'eau en Californie, et les enjeux n'en seront que de plus en plus importants jusqu'à ce qu'une solution soit trouvée.

[Alerte : les menaces sur les épargnants français montent d'un cran !](#)

Philippe Herlin vendredi 20 mars 2015

En 2014, l'UE a adopté une directive concernant la garantie des dépôts des entreprises et des ménages jusqu'à 100.000 euros : les Etats doivent constituer des fonds qui sont abondés par les banques à hauteur de 0,8% des dépôts qu'elles gèrent. Mais ce taux de 0,8% peut être ramené à 0,5%, ce qui représente autant d'économisé pour les banques (3,3 milliards d'euros pour les banques françaises). Cette dérogation est possible à deux conditions :

- qu'il existe une faible probabilité qu'une part importante des ressources du fonds soit mobilisée (on se demande bien comment ! vu que ce fonds de quelques milliards est d'un montant très faible comparé à l'épargne financière des ménages français, 3.600 milliards d'euros on le rappelle... sauf si la condition suivante est remplie...)
- que le secteur bancaire soit d'une taille et d'une concentration telles que les banques défaillantes feraient forcément l'objet d'une résolution ("résolution", voilà le mot ! et il fait référence à cette [directive BRRD dont nous avons parlé](#) et qui établit qu'une banque en faillite peut puiser directement dans les comptes de ses déposants ! que notre épargne soit "[BRRDisée](#)" en quelque sorte, et quand à la garantie de ne pas être affecté si l'on possède moins de 100.000 euros, [n'y croyez pas trop...](#))

Et justement, [comme nous l'apprend L'Agefi](#), le gouvernement français va demander cette dérogation ! Autrement dit, ce n'est pas la peine de trop

abonder le fonds de garantie des dépôts, si une banque française fait faillite, elle puisera directement dans les comptes de ses clients ! Merci pour cet aveu !

LEUR NOUVELLE SOCIÉTÉ

24 mars 2015 *par* François Leclerc

Née dans la foulée des années 30, la doctrine de l'ordo-libéralisme pourrait évoluer à l'initiative de son gardien du Temple, la Bundesbank.

Classiquement, une division du travail est instituée par cette théorie, qui attribue la conduite de la politique monétaire à la banque centrale, à l'abri du pouvoir politique, confie les affaires budgétaires au gouvernement, et la fixation des salaires et des conditions de travail aux négociations entre employeurs et syndicats des travailleurs. Sortant sans scrupule de sa mission, la Bundesbank propose d'introduire une nouveauté : la création d'un Conseil fiscal européen indépendant au détriment de la Commission européenne.

Au fil du déroulement de la crise, les banques centrales élargissent leurs missions, et la Bundesbank pourtant si respectueuse de l'Etat de droit n'y faillit pas, au nom des intérêts suprêmes qu'elle défend. De son point de vue, tous les moyens sont bons pour rendre irréversibles les dispositions gravées dans un Traité fixant les normes de déficit et d'endettement public, ainsi que pour veiller à leur stricte application : pour la Bundesbank, les dérogations et les assouplissements sont autant d'horreurs. Sa proposition intervient en réaction explicite à l'attribution d'un nouveau délai de deux ans au gouvernement français, afin de respecter son objectif de déficit annuel de 3%.

Elle vise à couper l'herbe sous le pied à une Commission qui ne respecte pas les règles, trop soumise aux pressions politiques, et à rendre intangibles des contraintes fiscales coulées dans le béton. Au nom de son indépendance, ce Conseil serait par définition soustrait à tout contrôle démocratique, le fonctionnement des banques centrales qui en bénéficient ayant déjà montré que cette indépendance n'est qu'une fiction. en vertu du respect intangible de contraintes juridiques irréversibles, sa création représenterait une atteinte à l'exercice de la démocratie, masquant de surcroît un exercice caché du pouvoir. L'opacité qui est de mise dans le monde financier verrait son empire encore étendu, au bénéfice d'un pouvoir de nature oligarchique disposant en nombre croissant de puissants leviers de contrôle et d'action sur la société. La nouvelle société, au sein de laquelle les inégalités continuent de s'accroître et

où le maniement de la peur est devenu un art de gouverner ne s'annonce pas réjouissante.

La Bundesbank a fort peu de chances de voir sa proposition aboutir, en tout cas dans l'immédiat. Elle représenterait une contribution à un édifice qui est en train de se bâtir efficace mais suicidaire pour les dirigeants politiques. Dans un autre domaine, l'usage répandu de juridictions d'arbitrage dans le commerce international – dont l'extension est en débat dans le cadre du Traité transatlantique – retire progressivement leur pouvoir aux Etats au profit d'instances *indépendantes*. Dans un autre encore, un régime de surveillance généralisé a été mis en place, dévoyant ce lieu initialement de liberté qu'était Internet, occasion d'affrontements avec les industriels du secteur soucieux de préserver leurs marchés.

Rendu inaccessible, ce pouvoir n'en est pas moins apparent, exonérant de la paranoïa complotiste et de ses dérivées. Mais, comme le montre l'impunité dont bénéficient les responsables des malversations qui continuent de secouer le milieu bancaire international, ses acteurs sont bien protégés. Raccourcir le calendrier de prescription pour les délits financiers en multipliant les possibilités d'appel qui rallongent les procédures permettant de formellement respecter l'Etat de droit lorsque nécessaire.

Par petites touches, une nouvelle société se dessine insensiblement. Le sort réservé à la Grèce est de ce point de vue emblématique : l'intérêt supérieur que représentent la BCE se réfugiant derrière les décisions d'un Eurogroupe – qui n'est pas formellement une instance communautaire – prévaut sur les décisions d'un gouvernement élu. Envers et contre tout, les intérêts suprêmes du système financier doivent être préservés. Cette constatation n'est pas nouvelle, elle a depuis le début de la crise guidé toutes les décisions importantes qui ont été prises.

Nous sommes entrés dans une nouvelle période, suspendus à la rechute d'un système qui ne retrouve pas son équilibre et où se posent de nouvelles questions. Ayant pénétré dans des territoires inconnus où les recettes habituelles ne sont pas d'un grand secours, les banques centrales vont-elles trouver la marche arrière afin de revenir dans un monde qu'elles pensaient maîtriser et pour lesquelles elles étaient outillées ? On s'interrogeait déjà sur leur capacité à dégonfler leurs bilans en *stérilisant* selon une des méthodes classiquement à leur disposition les liquidités qu'elles ont abondamment

déversés sur les marchés financiers. Mais ces moyens sont-ils toujours adaptés, vu la taille imposante de leurs bilans ? Comment les marchés réagiraient-ils à des opérations si massives ? On se demande également quand la Fed, dont les décisions ont un impact mondial sur les marchés, va finalement augmenter son taux directeur, la « patience » dont elle se revendiquait étant arrivée à sa fin. Ne risque-t-elle pas de déclencher aussi une forte réaction, sous la forme d'une *crise de liquidité* fortement redoutée ?

Cette éventualité ne peut balayée d'un revers de main, à considérer les montant d'actifs obligataires sous gestion par les grands fonds d'investissement, comme Vanguard, Pimco ou BlackRock, reflet de la forte concentration qui s'est opérée dans ce secteur financier. Ils sont porteurs d'un risque systémique, découvre-t-on aujourd'hui, au même titre que les banques, les compagnies d'assurance et les chambres de compensation. A se demander, dans ce monde financier complexe et enchevêtré, lequel de ses acteurs ne l'est pas ! Et si les tentatives de contenir ce risque ne sont pas par nature condamnées à courir après l'évènement sans le maîtriser ? La formation d'une bulle sur les marchés d'action américains est déjà observée, alimentant l'argumentaire de ceux qui réclament une rapide hausse des taux de la Fed. Plus tard on s'y prendra, disent-ils, plus brutalement il faudra le faire, ce qui créera une grande volatilité sur les marchés. Mais la Fed, comme l'on sait, hésite à intervenir en raison de la pression déflationniste qu'elle enregistre, ne faisant qu'accentuer ce risque si l'on en croit les partisans d'une intervention immédiate.

Rompant avec le jeu classique de bascule entre les marchés des actions et des obligations, dans lequel les capitaux vont de l'un à l'autre, une autre bulle se profile simultanément sur le marché obligataire. C'est la rançon de l'accroissement impressionnant du volume global des actifs financiers. Il est craint à son propos l'enchaînement qui pourrait résulter de la hausse des taux américains et de son effet à l'international : afin de se prémunir de la baisse de la valeur des obligations qu'ils possèdent, les investisseurs seraient incités à vendre massivement leurs titres, créant les conditions d'une nouvelle *crise de liquidité* selon les experts. Afin de l'anticiper, la SEC américaine a proposé que les fonds d'investissement soient également sujets à des *stress test*, afin de vérifier leur résistance à une telle situation, et le Financial Stability Oversight Council, qui chapeaute les principaux régulateurs américains, est en passe de terminer une consultation à ce propos.

Le tableau général ressort très contrasté.

[L'investissement public : une fausse bonne idée](#)



[Romain Héry](#)

Publié le 23 mars 2015

L'investissement public est redevenu une idée en vogue depuis la crise des subprimes et le ralentissement de l'économie. Nous avons d'ailleurs eu droit quelques temps à un « ministère du Redressement productif », à une volonté de « politiques des grands travaux », au retour en force de [Keynes](#) et de l'idée d'un nouveau New Deal (avec le mouvement « [Roosevelt2012](#) »), etc. Le mois dernier, Mario Monti voulait « [stimuler les investissements publics utiles à la croissance](#) ». Tout cela à l'échelle nationale et européenne. L'idée est alléchante, demander à l'État pour relancer la croissance. Mais est-ce aussi simple que cela?

L'éviction

La première remarque que nous pouvons faire est que la dépense publique financée par l'émission d'obligation d'État a un impact sur le marché des fonds prêtables et donc sur le taux d'intérêt. Les entreprises vont ainsi devoir payer un taux d'intérêt plus élevé, ce qui a pour effet de rendre non rentables de nombreux projets évincés par la raréfaction du capital. D'où le nom d'effet d'éviction : l'investissement public évince l'investissement privé.

Cela n'affecte pas seulement le financement externe de l'entreprise mais aussi son financement interne. Face à l'augmentation du taux d'intérêt, l'entreprise se voit inciter à allouer une partie de ses fonds propres dans l'achat d'obligations d'État au lieu de s'autofinancer (le coût d'opportunité).

Qualité et soutenabilité de l'investissement

On considère généralement dans les modèles macroéconomiques comme égaux un euro investi ou dépensé dans le secteur privé et un autre dans le secteur public. Les dépenses publiques (consommation ou investissement) ne résultent toutefois pas d'un calcul économique, ce qui implique une

probabilité assez forte de mauvaise allocation du capital dans des processus de production qui n'auraient pas eu lieu sur un marché libre. Ce qui s'interprète comme une allocation qui n'est pas socialement désirable puisque l'on ne tient pas compte des préférences des individus qui se seraient révélées sur le marché.

Cette activité publique ne pourra subsister que grâce à la subvention et donc à d'autres prélèvements sur le secteur privé, le privant à nouveau de ressources. Cela a d'autres conséquences quand il s'agit d'investir dans des biens d'investissement qui ne pourront plus être réutilisés dans d'autres processus de production ou alors à un prix très élevé. C'est là encore un gaspillage.

C'est le rôle de la fonction entrepreneuriale d'allouer les ressources, de supporter les pertes et profits, et de coordonner les activités. Les hommes de l'État qui investissent votre argent n'en supportent pas les pertes, mais le contribuable oui.

L'État devrait employer les ressources « oisives »

Le chômage est le premier motif des investissements publics (car les chômeurs peuvent voter). Le chômage n'est, autrement dit, que l'expression des ressources productives (le capital humain) non employées.

Les causes les plus importantes du chômage restent structurelles, sur le marché du travail. Il s'agit de tous les obstacles réglementaires qui entravent la réallocation de ce facteur le long de la structure de production de l'économie. Notamment par un salaire minimum, des règles contraignantes de licenciement, des syndicats trop puissants, etc.

Quant à l'existence de ressources en capital sous-utilisées comme les usines et les infrastructures – que l'on a intérêt à utiliser puisque l'on peut éviter une hausse significative des coûts en augmentant la production, leur offre étant élastique - cela ne signifie pas nécessairement que l'État doit recourir à une politique budgétaire pour maximiser leur utilisation. Des usines vides signifient qu'il y a eu des erreurs entrepreneuriales et que l'on ne dispose pas du capital nécessaire dans l'économie (puisque'il est rare) pour les utiliser. Si c'était rentable de faire tourner ces usines, ou de les recycler, des

entrepreneurs se seraient déjà chargés de le faire.

Premiers effets de la chute des prix du pétrole : la balance commerciale de l'Algérie dans le rouge

<http://www.tsa-algerie.com/> 24 mars 2015

La balance commerciale de l'Algérie a enregistré un déficit de 341 millions de dollars sur les deux premiers mois de l'année en cours, selon les chiffres des Douanes algériennes rapportés, samedi 21 mars, par l'agence *APS*. Sur la même période en 2014, la balance commerciale était excédentaire de 1,71 milliards de dollars.

Impact de la baisse des prix du pétrole

L'effondrement des cours du pétrole brut pèse clairement sur la balance commerciale de l'Algérie. Les hydrocarbures sont les principales exportations du pays, soit 94% du total exporté selon la Douane. Or, les ventes de pétrole ont chuté 30,31%, passant de 10,39 milliards de dollars sur les 2 premiers mois de 2014 à 7,24 milliards sur la même période de cette année (-3,15 milliards de dollars), selon les chiffres officiels.

Globalement, l'Algérie a exporté pour 7,72 milliards de dollars entre janvier et février 2015, contre 10,82 milliards à la même époque en 2014, détaille la Douane. Cela représente une baisse de 28,6% sur un an, toujours selon la même source. Le pays commence donc à ressentir l'effet de la baisse des prix du pétrole dont il est fortement dépendant.

Baisse conséquente des importations

Le déficit enregistré est d'autant plus inquiétant qu'il s'inscrit dans un contexte de baisse des importations. Ces dernières se sont élevées à 8,06 milliards dollars en janvier-février 2015 contre 9,11 milliards sur la même période en 2014, rapporte l'*APS*. Les achats de l'Algérie ont baissé de plus d'un milliard de dollar, soit 11,44%, selon la même source.

Le ralentissement des importations constitue tout de même une bonne nouvelle. Le Gouverneur de la Banque d'Algérie signalait récemment que le rythme des importations n'était pas soutenable.

Pétrole : l'Arabie Saoudite remet la pression

Par Antoine Larigaudrie BFM Business 23/03/2015 à 10h16

Le coup de faiblesse que pressentaient les analystes concernant les cours du brut est sans doute en train de se matérialiser avec les dernières déclarations de l'Arabie Saoudite. Le premier pays producteur de l'OPEP se dit désormais prêt à réfléchir à une réduction de production, mais certainement pas seul.

On est dans le domaine de la nuance, mais le léger changement de discours de l'Arabie Saoudite dimanche constitue un changement important. Jusqu'à présent, elle était opposée à quelque action que ce soit sur ses quotas de production. Mais les déclarations du ministre du pétrole ce lundi semblent ouvrir la porte à une inflexion.

Jusqu'à présent, il était hors de question de jouer sur la production pour tenter d'enrayer la chute continue des prix. Le Royaume est dans une logique de production de masse et souhaite conserver ses parts de marché intactes. Tout juste le pays applique-t-il des tarifs à deux vitesses à l'export, plus chers pour l'Asie notamment, et bon marché pour l'Amérique qui croule déjà sous le pétrole de roche et des stocks historiques.

"Nous avons essayé..."

Mais voilà que le discours s'adoucit. Le pays estime avoir tout fait pour lancer une grande négociation mondiale et permettre un coup d'arrêt à la chute des prix. "Nous avons essayé, nous avons tenu des réunions", dit le ministre saoudien du Pétrole, Ali Al Naimi. "Mais à chaque fois, on nous a fait comprendre que c'était à l'OPEP qu'incombait la charge de réduire sa production en priorité. Nous refusons de faire cet effort tout seul", ajoute-t-il, en remarquant que 70% du pétrole est produit par les pays non-OPEP, contre 30% pour les pays du Cartel.

Prise de conscience

"Tout le monde doit participer, si nous voulons que la situation des cours s'améliorent", a indiqué ce lundi le ministre saoudien du pétrole, Ali-al-Nouaïmi. Le changement est de taille: en une phrase, l'Arabie Saoudite rompt avec son opposition frontale et permanente à toute décision en matière de production. Le Royaume reconnaît le problème et admet qu'une réflexion

à ce niveau serait utile. Même il appelle à une initiative globale.

Les Etats Unis otages du pétrole bon marché

Les analyses se multiplient pour dire que, malgré les annonces de baisses de capacités de production aux Etats Unis, les décisions prises ne sont pas suffisamment fortes pour avoir un effet tangible sur les cours.

La pression reste à la baisse, car malgré une forte réduction des forages de roche (40-45% en quelques mois), la productivité de ces forages est tellement excellente que la production réelle ne varie que très peu.

La stratégie du stockage

L'Amérique croule donc sous le pétrole à bas prix. D'autant que les stocks sont toujours à des plus hauts niveaux historiques, à tel point qu'il y devient difficile désormais de stocker davantage! Les Etats-Unis semblent arriver à court de capacités de stockage...

Mais entre ces deux méga-puissances pétrolières se joue également un jeu de poker menteur. Les mouvements actuels rendent très intéressants les achats de pétrole peu cher, en vue de le stocker pour le revendre plus cher une fois les cours remontés.

Question de timing

Les deux mastodontes de l'or noir semblent pouvoir s'adapter sans aucun problème à des prix qui vont rester bas pendant encore un long moment. L'Arabie Saoudite a toujours dit que même un baril à 20 dollars ne lui posait aucun souci. L'état de la production américaine semble démontrer la même chose.

Encore faut-il impulser le mouvement de remontée a un moment donné, qui pour l'instant paraît totalement hypothétique. Mais ce premier tout petit changement de discours du côté de l'Arabie Saoudite pourrait être un signe beaucoup plus positif qu'il n'en a l'air.

Le Guardian part en guerre contre les énergies fossiles

enquête du 22/03/2015 par [Justine Brabant](#) [arretsurimages.net/](#)

"Nous allons nommer les pires pollueurs, et trouver qui les finance"

Au Royaume-Uni, le *Guardian* vient de lancer une campagne d'envergure sur le changement climatique. Sa première bataille : mettre un frein à l'extraction de combustibles fossiles, en incitant les investisseurs à désinvestir de ce secteur. Pétition, articles accusateurs, campagnes très visuelles sur son site : le quotidien britannique ne fait pas les choses à moitié. Une petite révolution, dans une presse qui a adopté depuis les années 1990 une approche dépolitisée des questions environnementales.

Alan Rusbridger a soixante-deux ans, et un regret. Après avoir occupé pendant vingt ans le poste de rédacteur en chef du *Guardian*, cette figure du journalisme britannique a publié, le 6 mars, [un billet en forme d'introspection](#). À quelques mois de la retraite, il s'est demandé s'il allait "avoir des regrets". Rusbridger n'en dénombre qu'un : n'avoir pas bien traité "*l'immense, imposante, écrasante question*" de "*comment le changement climatique va probablement causer d'incalculables dégâts et tensions à notre espèce, du vivant de nos enfants.*"

À ses équipes et à ses lecteurs, il explique que le changement climatique n'est rien moins que "*la plus importante histoire du monde*". Mais c'est une histoire que "*le journalisme n'a jamais réussi à raconter*". Car le temps long des bouleversements environnementaux cadre souvent mal avec le temps court de l'agenda médiatique : parfois, des "*choses extraordinaires et importantes se passent, mais se déroulent trop lentement ou trop invisiblement pour le tic-tac impatient des rédactions, ou pour attraper l'attention d'un lecteur épuisé en route vers son travail*", note Rusbridger. Résultat : une couverture médiatique souvent limitée à la recension de catastrophes, et des lecteurs "*découragés et désengagés*".

"désinvestissez !"

D'ici son départ du poste de rédacteur en chef (et à quelques mois de [la COP21](#), le sommet mondial sur le climat qui va se tenir à Paris en décembre), Rusbridger a donc décidé de jeter ses forces – et celles du *Guardian* – dans

une dernière bataille : changer les manières de rendre compte des enjeux environnementaux. Ambitieux ? L'équipe du quotidien ne s'y est en tout cas pas lancée à moitié.

Depuis une semaine, le quotidien britannique a entrepris de livrer une première bataille : mettre un frein à l'extraction des combustibles fossiles. Son équipe s'est fixé comme objectif de pousser les entreprises, fondations, banques et universités à cesser d'investir dans ce secteur. Comment ? D'abord en étalant, en page d'accueil du site du journal, les logos des grands groupes du secteur de l'énergie au milieu d'une nappe de pétrole virtuel. Voici l'écran sur lequel sont tombés les lecteurs du quotidien britannique le 16 mars :



Et au cas où ces entreprises espéraient passer inaperçues au milieu du flot de logos, les journalistes du quotidien ont entamé une campagne plus précise encore : [une pétition](#), lancée en partenariat avec l'ONG [350.org](#), et adressée aux "deux plus grandes fondations au monde", la Fondation Bill et Melinda Gates et le Wellcome Trust. Le texte, que le *Guardian* invite à signer, leur demande de désinvestir des énergies fossiles: "*Nous vous demandons de (...) vous engager dès maintenant à vous désinvestir des «top 200 fossil fuel companies» [les 200 entreprises mondiales les plus carbo-intensives] dans les cinq ans, et de geler immédiatement tout nouvel investissement dans ces entreprises*". Le nom de cette campagne : "*Keep it in the ground*" – "*Laissez*

ça dans le sol".

La pétition a reçu [plus de 100 000 signatures](#) en une semaine. Il n'est pas anodin qu'elle cible la Fondation Bill et Melinda Gates : cette organisation [finance, depuis 2010](#), les pages "Global development" du *Guardian*. Un mécène vis-à-vis duquel il fallait donner des gages d'indépendance. Le *Guardian* l'a fait en le ciblant dans sa pétition, mais également dans un [article publié hier](#) qui révèle que la Fondation a investi 1.3 milliard d'euros dans les combustibles fossiles. Et le ton n'est pas complaisant : "*L'organisation caritative dirigée par Bill et Melinda Gates, qui dit que la menace de changement climatique est telle qu'il faut agir immédiatement, détient au moins 1.4 milliard de dollars [1.3 milliard d'euros] d'investissements dans les plus grands groupes mondiaux d'énergie fossile, d'après une analyse de la déclaration d'impôts de la fondation faite par le Guardian. Ces groupes incluent BP, responsable de la catastrophe du Deepwater Horizon (...) et l'entreprise minière brésilienne Vale, élue « groupe montrant le plus de mépris pour l'environnement et les droits humains »*" par des ONGs suisses en 2012.

Modèle des campagnes contre l'apartheid

Inciter les investisseurs à boycotter des entreprises jugées problématiques : l'idée n'est pas nouvelle. Elle a été expérimentée avec succès à propos d'une autre cause : la lutte contre l'apartheid. "*Le modèle du mouvement [pour le désinvestissement de l'industrie fossile] est celui de la campagne pour le désinvestissement des entreprises liées à l'apartheid en Afrique du Sud initiée il y a plus de trente ans aux États-Unis. Les investisseurs éthiques, les fondations et les congrégations religieuses qui y avaient participé sont des institutions que l'on retrouve aujourd'hui mobilisées sur le climat*", souligne un [rapport de Novethic](#) (site spécialisé dans "l'économie responsable") sur les mobilisations d'investisseurs contre le changement climatique.

L'initiative du *Guardian* s'inspire également d'une forme de lobbying née sur les campus américains, où les étudiants "*pressent les dirigeants de leurs universités d'appliquer une politique de désinvestissement sur leurs importants fonds de dotation*". Ce mouvement, qui a essaimé en dehors des États-Unis, a par exemple conduit l'université de Sidney (Australie) à se désinvestir à hauteur de 835 000 euros d'entreprises liées à l'industrie fossile, d'après le même rapport. En France, des campagnes proches sont menées par les Amis de la Terre ou ATTAC, qui [ciblent notamment des banques](#)— une

première victoire a été enregistrée avec le [retrait de la Société générale](#) du financement d'un projet de mine à ciel ouvert en Australie, Alpha Coal. S'attaquer aux causes plutôt qu'aux conséquences

Si ces formes de militantisme ne sont pas nouvelles, le fait qu'une campagne d'une telle ampleur soit lancée et portée par un grand média, en revanche, l'est. Pour retrouver une mobilisation de cette ampleur dans la presse, le journaliste spécialisé dans l'écologie Hervé Kempf doit remonter... aux grands moments de la lutte contre le SIDA. "*Mais ce ne sont pas les mêmes enjeux*", explique le journaliste, car là où la mobilisation des médias contre le SIDA passe par de la prévention et de l'appel aux dons, "*là, on s'attaque directement à des intérêts économiques : ceux de compagnies pétrolières et de banques.*"

"*Il y a bien eu l'édito [publié de concert par 56 journaux](#) à travers le monde lors du sommet de Copenhague en 2009*", relève le sociologue Jean-Baptiste Comby, auteur d'une thèse sur la médiatisation des questions environnementales. Mais "*il s'agissait plutôt d'une logique d'alerte, là où le Guardian, lui, se penche véritablement sur les causes politiques du réchauffement*". Et en cela, l'initiative du quotidien britannique dénote réellement. Car les études menées par le sociologue (publiées en partie dans [cet article](#) et [ce rapport \[pdf\]](#)) montrent que lorsque les médias français se penchent sur le climat, ils le font souvent en évoquant les conséquences du réchauffement. En 2006, 69% des sujets environnement des JT de TF1 et France 2 parlaient ainsi des conséquences du réchauffement, contre 5% parlant de ses causes, et 26% des "solutions" possibles. Cette tendance générale est valable depuis 1997 :

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Total
Conséquences en %	29	33	56	41	19	33	51	63	46	69	44
Causes en %	23	17	33	12	6	14	22	8	17	5	15
Solutions en %	49	50	11	47	74	50	27	29	37	26	40
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Effectif	35	6	9	49	31	42	55	62	102	78	469

L'évolution du traitement des dimensions du changement climatique dans les JT de 20 h de TF1 et Fr2 entre 1997 et 2005 ([Jean-Baptiste Comby](#))

Le sociologue relève que la presse française opte généralement pour un "*traitement déconflictualisé*" des enjeux climatiques, qui rend surtout visibles les "*responsabilités domestiques*" et "*obscurcit les inégalités sociales de contribution et d'exposition au problème*". Par contraste, l'initiative du *Guardian* est "*l'une des premières traces de politisation*" des questions

d'environnement. Elle va d'autant plus à rebours du reste de la presse que, relève Hervé Kempf, plusieurs rédactions réduisent la voilure et l'autonomie de leurs services dédiés à l'actualité environnementale : au *New York Times*, qui a [supprimé son service Environnement](#) en 2013, ou au *Monde* (que Kempf a quitté en 2013 pour fonder *Reporterre*), où les pages Planète ont été [rattachées au service International la même année](#).

Et pour la suite ? On peut craindre que la COP 21 passée, le sujet peine à (re)trouver le chemin des Unes, faute d'événement jugé suffisamment important pour en parler. Mais d'ici là, du côté du *Guardian*, Rusbridger a prévenu qu'il ne lâcherait rien : "*Nous allons examiner qui reçoit les subventions et qui fait du lobbying. Nous allons nommer les pires pollueurs et trouver qui continue de les financer. Nous allons pousser les sociétés ouvertes, les spécialistes en investissements, les universités, les fonds de pension et les commerces à retirer leur argent des entreprises qui présentent le plus de risques pour nous. Et, puisque les gens vont légitimement nous poser la question, nous raconterons comment le groupe médiatique du Guardian lui-même se saisit de ces problèmes.*"

[L'Europe face à ses vieux démons](#)

Michel Santi 24 mars 2015 <http://www.michelsanti.fr/>

Les élites européennes s'enfoncent dans le déni. A moins que leur posture effarouchée à l'encontre des déficits publics, et en faveur de la stricte orthodoxie financière, ne soit le reflet de leur tendance séculaire à l'autodestruction. Tendance, du reste, sur le point de les emporter pour de bon avec l'accession au pouvoir probable de l'extrême droite dans bien des nations au sein de cette coquille sans âme que l'on veut bien encore qualifier d'« Union européenne ». Qu'il est regrettable, pourtant, pour ces élites – et pour nous tous – qu'elles ne se retournent pas vers les années 1930 – tragiques entre toutes – afin d'en tirer des parallèles et de précieux enseignements pour aujourd'hui.

La calamité déflationniste mondiale des années 30 ne fut-elle pas imputable à l'étalon-or, et notamment du fait de l'attitude de la France, principale responsable de l'intensification de la Grande Dépression ? Ayant unilatéralement décrété, sans aucune concertation avec les autres grandes puissances, l'augmentation massive de ses réserves d'or de 7 à 27 % entre 1927 et 1932, ayant de ce fait très substantiellement contribué à assécher

l'approvisionnement en or sur les marchés mondiaux, la France fut donc directement responsable de la spirale déflationniste gigantesque qui devait s'abattre sur l'ensemble des nations développées de l'époque. La déflation – principal traumatisme de la Grande Dépression – aurait ainsi pu être évitée si la Banque de France avait maintenu ses ratios aurifères de 1927. C'est donc cette accumulation frénétique de métal jaune de la part de la France qui a attisé la pression déflationniste globale, alors que le maintien de ses réserves d'or à leurs niveaux préalables à la Grande Dépression n'aurait pas altéré la corrélation historique entre prix à la consommation et à la production d'une part et quantités d'or détenues par les banques centrales d'autre part. Léon Blum, Président du Conseil, sortit finalement la France de l'étalon-or en 1936, mais le mal était fait.

Quel dommage que les politiques ne soient pas un peu historiens car la conjoncture des années 30 ressemble étrangement à notre période actuelle. Si ce n'est que c'est l'euro – sous sa forme actuelle – qui fait office de nouvel étalon-or. Et si ce n'est que c'était l'Allemagne, à l'époque, qui se trouvait dans la situation des nations européennes en souffrance d'aujourd'hui comme la Grèce, comme l'Italie ou le Portugal! Entièrement dépendante des fonds étrangers, l'Allemagne avait en effet été laminée par les réparations cruelles dictées par le Traité de Versailles, dans un contexte général de banques nationales grossièrement sous-capitalisées. C'est donc une austérité violente et sans précédent que l'Allemagne dut mettre en place au début des années 30 à la faveur de l'assèchement de ses financements internationaux, avec pour conséquence mécanique l'explosion de son taux de chômage ayant culminé jusqu'à 35 % de sa population.

Au même moment, la France – qui était à l'époque l'Allemagne d'aujourd'hui – allait bien. Elle affichait une des économies les plus prospères et les plus solides du monde, elle naviguait dans cette période trouble en maintenant un taux de chômage à un seul chiffre, et des excédents comptables enviés. En mesure de se muer en locomotive financière du reste de l'Europe de cette fin des années 20 et du début des années 30, la France préféra néanmoins se murer dans une posture égoïste et renfermée, refusant d'adopter une politique économique et monétaire conciliante et expansionniste, et optant plutôt pour ignorer les déboires de ses voisins. L'effondrement financier de l'Europe doit donc beaucoup à ce nombrilisme français de l'époque. Exactement comme certaines nations européennes à la

dérive peuvent aujourd'hui, avec raison, blâmer l'intransigeance allemande pour les extrémités intolérables où elles sont acculées. Si l'euro est indiscutablement un étalon, il l'est dans le plus mauvais sens du terme car il ne peut être abjuré, contrairement à l'étalon or.

Quel dommage que nos politiques, que nos économistes et autres brillants cerveaux issus des « grandes écoles » ne soient pas un peu historiens. Ils auraient utilement pu analyser les méfaits de l'étalon-or qui, à l'instar de l'euro, ne tolère les corrections, les ré équilibrages et les assainissements que par l'entremise de la lame acérée de la déflation, de l'effondrement du pouvoir d'achat et de l'intensification du chômage. En effet, que de sacrifices et de souffrances superflus quand il serait pourtant si simple de soulager les populations sinistrées d'Europe en augmentant les prix au sein des nations compétitives, au lieu d'avoir systématiquement à les réduire dans celles en crise. Dans un contexte où l'inflation est nulle ou négative en Europe, il suffirait de promouvoir avec ardeur et détermination un taux d'inflation de 2% en Allemagne. Tout en balayant d'un revers de main l'indignation des allemands refusant de « subir » et de « souffrir » un taux d'inflation de 2%, tandis qu'ils se complaisent dans un taux d'inflation actuel nul, en violation des objectifs de 2% de la BCE.

La prospérité ne vient jamais sans obligations morales et, à l'instar de la France de l'étalon-or, l'Allemagne de l'euro d'aujourd'hui doit admettre qu'une inflation de 0% est tout aussi néfaste – sinon davantage – qu'une inflation de 3%. Voilà pourquoi un taux d'inflation allemand inférieur – et même très largement en dessous – des objectifs définis par la banque centrale est bien plus un signe de maladie que de vertu. C'est en effet l'ensemble de l'Union qui serait en mesure d'atteindre un taux d'inflation de 2% si l'Allemagne voulait bien tolérer chez elle provisoirement un taux de 3%. Et voilà pourquoi les allemands – et avec eux tous ceux qui s'emmurent dans leurs certitudes – sont coupables de ne pas respecter le contrat européen, tout comme ils sont indiscutablement responsables de la misère des peuples grecs, italiens et autres qui étouffent sous le poids d'une déflation tout aussi cruelle qu'inutile. La gestion digne et saine d'une union monétaire exige une hauteur de vues dont semblent incapables nos dirigeants actuels qui ne parviennent décidément pas à considérer l'ensemble, préalable indispensable pour réfléchir dès lors à une distribution des rôles et des devoirs au sein des pays membres.

Tous les ingrédients étant aujourd'hui réunis, l'Europe est donc sur la même pente suicidaire que celle des années 30. Comment expliquer à l'Allemagne qu'un pays membre d'une union monétaire ne peut indéfiniment se rendre coupable de concurrence déloyale ? Et pourquoi accorde-t-elle tant d'importance à l'hyperinflation de 1923 quand elle devrait plutôt se montrer profondément soucieuse d'éviter l'année 1933, qui vit l'extinction de sa démocratie ? Que les dirigeants allemands – et avec eux tous les beaux esprits persuadés de baigner dans la science infuse – retournent donc sur les bancs de l'école et qu'ils réapprennent comment une crise mal gérée fit basculer l'Europe dans l'horreur dès 1933 !

Le Quantitative Easing, différent de la planche à billets ?

Par Nathalie Janson. *Un article du site Trop Libre. Publié le 24 mars 2015*

Qu'est-ce que la planche à billets et pourquoi le Quantitative easing serait l'illustration de ce principe ?

À l'occasion du lancement du QE₁, lundi 9 Mars, les journaux ont rivalisé d'articles pédagogiques sur le QE à la mode Européenne. Le problème est que la pédagogie a une portée limitée dans ce domaine tant la politique monétaire est un sujet difficile à vulgariser. Le terrain était donc propice au colportage de contre-vérités, au premier chef, la planche à billets, l'arme fatale dégainée par Mario Draghi. Mais qu'est-ce que la planche à billets et pourquoi le QE serait l'illustration de ce principe ?

Remontons aux sources...

L'expression de « planche à billets » s'est développée dans un contexte monétaire basé sur l'or et elle évoquait l'idée que si la banque centrale créait de la monnaie sans contrepartie « or », elle créait la monnaie sans contrepartie tangible. On peut d'ailleurs très facilement imaginer qu'en ces temps anciens les périodes où la planche à billets sévissait étaient surtout celles où l'État avait besoin d'argent pour financer les guerres et demandait à la banque centrale, à l'époque plutôt nommée banque nationale, d'imprimer des billets en échange de créances sur l'État, voire même de ligne de crédit. Mais depuis maintenant 40 ans, soit après la fin des accords de Bretton Woods, le système monétaire n'est plus basé sur l'or mais sur un système de

monnaie fiduciaire. Autant dire que cela fait longtemps que nous sommes dans un gigantesque système de planche à billets si l'on pense qu'imprimer de la monnaie banque centrale en échéance de créances papiers symbolise la planche à billets !

Comment fonctionne une banque centrale dans un environnement normal ?

Tout d'abord dans un tel système monétaire la banque centrale crée de la monnaie sous forme de pièces et billets, mais surtout sous forme électronique, en contrepartie de créances à son actif (base monétaire), ses créances étant plutôt de nature souveraines, de bons du Trésor en particulier parce que la préoccupation de la banque centrale est d'accepter en contrepartie les créances les moins risquées et les plus fiables possible, ce qui explique le choix de titres émis par les États, et la courte maturité, les bons du Trésor ayant une maturité inférieure à 1 an. Il est crucial pour la banque centrale que la valeur de ce qu'elle possède à l'actif soit stable afin de ne pas avoir de « déconnexion » entre la valeur de la monnaie créée et la valeur des actifs acceptés en contrepartie. Traditionnellement, aux USA, la Federal Reserve achète majoritairement des bons du Trésor parce que le marché est profond et les achats par la banque centrale de ces titres ne le déséquilibrent pas. Pour cette raison, la panoplie de titres que la BCE achète est beaucoup plus large et pas exclusivement composée de titres souverains, contrairement aux USA. Par ailleurs, il faut savoir que la Banque Centrale crée de la monnaie principalement dans le cadre du refinancement des banques en accord avec ses objectifs de politique monétaire. Depuis les années 1990, dans la plupart des pays occidentaux, les actions de la banque centrale sont menées via des opérations *d'open market*, ce qui signifie que lorsque la banque centrale fournit des liquidités aux banques commerciales sans communiquer au préalable les montants (pas de programme établi comme aujourd'hui), elle le fait à travers l'achat de titres de marché comme les bons du Trésor de façon temporaire : on appelle ces opérations des opérations de prise en pension. En d'autres termes, dans un contexte de politique monétaire « conventionnelle », la banque centrale apporte des liquidités aux banques de façon temporaire et c'est ce dernier point qui différencie une politique monétaire « non conventionnelle » comme nous la voyons pratiquer aujourd'hui dans laquelle les achats sont « fermes » et non plus « temporaires ». Dans le cadre d'une politique monétaire conventionnelle, le

bilan de la banque centrale augmente faiblement puisque les opérations de refinancement des banques sont des opérations temporaires et en simplifiant l'augmentation de l'offre de monnaie accompagne la croissance économique. Cette ligne de conduite est cohérente avec l'objectif de stabilité des prix que la plupart des banques centrales poursuivent.

En quoi une politique monétaire non conventionnelle diffère-t-elle ?

Tout d'abord une politique monétaire non conventionnelle s'inscrit dans un contexte de crise où les taux d'intérêt sont à des niveaux proches de 0 ou égaux à 0. Face à la crise de 2007, la Federal Reserve, la première concernée par la crise, baisse son taux dans une fourchette de 0-0.25% qui prévaut toujours aujourd'hui, et au vu de l'ampleur de la crise décide d'adopter une politique non conventionnelle qui se caractérise par un programme d'achat ferme dont les montants sont communiqués d'avance avec un calendrier établi. Les achats de titres ne sont donc plus temporaires et ne se portent plus exclusivement sur des bons du Trésor mais aussi sur des portefeuilles hypothécaires titrisés, les fameux MBS, mortgage Backed securities, et d'obligations du Trésor américain de maturités plus longues, une vraie révolution pour la Fed qui fait entrer des titres du secteur privé et des obligations longues du Trésor. Pour la BCE, le passage au QE s'est fait graduellement. Avant le programme lancé lundi 9 Mars, la BCE avait procédé à des opérations de refinancement à long terme non récurrentes – les LTRO – dont le terme initial d'1 mois s'est transformé avec la crise de la dette souveraine en 3 puis 4 ans mais dont le principe de fonctionnement se rapproche du QE puisque ce sont des achats massifs – de l'ordre de 1 000 milliards d'Euros – et de maturité plus longue mais pas indéfinie comme dans le QE. Avec le nouveau programme annoncé le 22 janvier, Mario Draghi cette fois adopte un vrai QE dans la mesure où le programme lancé lundi 9 mars 2015 est un programme cette fois récurrent la BCE achètera de façon ferme 60 Milliards d'Euros de titres majoritairement souverains.

Pour autant peut-on en conclure que le QE ou la politique monétaire conventionnelle est une version moderne de planche à billets ? Non, tant que la valeur des actifs achetés n'est pas déconnectée de la valeur de la monnaie créée par la Banque Centrale, ce qui est le risque auquel est confronté tout système monétaire fiduciaire. **Tout au plus pourrait-on dire que notre nouvel ordre monétaire depuis l'abandon de Bretton Woods (en 1971) est une vaste**

planche à billets et qu'aujourd'hui elle se trouve en surchauffe !

Le spectre de la déflation plane sur le Royaume-Uni

LesAffaires.com et AFP 24 mars 2015

L'inflation a été nulle au Royaume-Uni en février, une première dans les annales pour ce pays confronté comme ses partenaires de la zone euro à des pressions déflationnistes, a annoncé mardi l'Office national des statistiques (ONS).

En février, les prix à la consommation ont été stables (+0,0%) par rapport à ceux du mois de février 2014, a précisé l'ONS, marquant un nouveau ralentissement par rapport à la petite augmentation de janvier (+0,3% sur un an) qui avait déjà constitué un record de faiblesse.

Les économistes s'attendaient en moyenne à une progression de 0,1%.

« La principale explication de ce ralentissement (en février) tient aux mouvements des prix sur la nourriture, les meubles et un certain nombre de produits de loisirs », comme les ordinateurs portables, les livres et les jouets, a précisé l'ONS.

L'ONS a souligné que les tarifs de la nourriture avaient chuté de 3,4% sur un an, sur fond de « guerre des prix » entre les enseignes de supermarché britanniques qui s'affrontent pour conserver des clients subissant de façon générale de faibles hausses de salaire.

Les tarifs des carburants ont plongé pour leur part de 16,6%, affectés par la chute de moitié des cours du pétrole depuis le mois de juin.

L'institut a ajouté qu'aucun mouvement important de hausse de prix pour d'autres types de biens n'avait permis de renverser cette tendance.

« Le Royaume-Uni est désormais à deux doigts de la déflation », a prévenu Vicky Redwood, analyste chez Capital Economics. L'économiste a souligné que l'inflation « devrait rester autour de zéro voire passer légèrement en territoire négatif le reste de cette année, mais il y a peu de risque que cela engendre une déflation structurelle dommageable ».

L'essentiel du ralentissement des prix provient en effet de la baisse des tarifs de l'essence et de la nourriture, ce qui va doper le pouvoir d'achat des ménages qui en avaient bien besoin. Mais les consommateurs continuent d'anticiper des hausses de prix, ce qui ne devrait pas les conduire à reporter leurs achats - une attitude alors préjudiciable à la croissance.

Le retour de la Chine

Bernard Mooney LesAffaires.com Publié le 22/03/2015

Sans faire beaucoup de bruit, le marché boursier chinois vit une puissante remontée, l'indice de la Bourse de Shanghai ayant pratiquement explosé de 1400 points depuis le début de septembre. C'est une hausse de 62% en moins de sept mois. Depuis l'été dernier, la bourse chinoise a gagné environ 80%!

L'indice chinois se retrouve ainsi à 3650, un niveau pas vu depuis mai 2008.

En fait, si vous regardez un graphique à long terme de l'indice SSE de Shanghai, vous voyez le plus bel exemple de variations à l'image des montagnes russes. D'un sommet à 6000 en octobre 2007, tout juste avant la crise financière, l'indice a croulé à 1700 en octobre 2008, une perte de 67%. La bourse chinoise a pratiquement doublé par la suite, jusqu'à un sommet aux environs des 3500 en août 2009.

L'indice a évolué en dents de scie jusqu'à l'été 2014, avec un plancher vers 2000.

Comment expliquer ce marché haussier alors que la croissance de l'économie chinoise ralentit?

En fait, tous le monde financier semble avoir accepté la réalité de ce ralentissement. Cette information étant intégrée, les investisseurs anticipent de meilleurs jours. D'une part, le gouvernement chinois a fait un grand ménage dans ses pratiques, s'attaquant entre autres à la corruption.

De plus, la croissance a peut être ralenti, mais elle est moins artificielle et plus diversifiée. Une grande partie de la forte progression de l'économie durant la deuxième moitié de la première décennie des années 2000 provenait du secteur immobilier et de la spéculation.

Enfin, la banque centrale chinoise, comme la plupart des autorités monétaires dans le monde, est en mode de stimulation. Et il faut croire que les investisseurs croient qu'elle sera capable de fouetter le rythme de croissance, ou du moins de faire cesser la baisse de régime.

Un bon signe pour les investisseurs canadiens?

Pour bien des investisseurs canadiens, la reprise chinoise est un bon signe.

Tout le segment des ressources naturelles, partie importante de notre marché boursier, ne peut que profiter d'un regain de vie économique en Chine.

Par contre, de là à prévoir le retour des années pré-crise, il y a un pas trop grand à faire étant donné le contexte mondial. La croissance est tout simplement trop faible par rapport à l'offre pour un très grand nombre de matières premières.

Reste que les perspectives chinoises à long terme sont relativement bonnes. Il faut toutefois avoir le coeur solide pour vouloir investir directement dans ce marché, étant donné les fluctuations monstres qu'il vit.

Bernard Mooney