

MERCREDI 15 OCTOBRE 2014

« Voir » la fin de la civilisation industrielle.

- = La prochaine crise mondiale est annoncée pour le printemps 2015 (Atlantico.fr) p.1
- = La crise économique mondiale : le pire est à venir p.4
- = Pourquoi les banques n'ont pas assez payé pour la crise... p.15
- = Electricité: Desertec abandonne ses ambitions p.24
- = « Un 11 septembre pétrolier ? » p.25
- = Menaces sur les épargnants, les prêteurs, les actionnaires p.29
- = Trois pièges que les banques centrales tendent aux investisseurs p.30
- = La bonne nouvelle ; c'est que l'on ne peut pas aller à droite ou à gauche p.32
- = La crise porte sur l'exercice de l'Etat p.37
- = Le Venezuela en déroute économique serait-il au bord d'un défaut? p.40
- = Boulets rouges sur les Allemands, pleins feux sur les Bunds p.42



La prochaine crise mondiale est annoncée pour le printemps 2015

L'Édito de **Jean-Marc Sylvestre**

Publié le 16 Juillet 2014 - Mis à jour le 17 Juillet 2014, **Atlantico.fr**

Les prévisions du très sérieux centre de recherche et de management suisse IMD, ont été confrontées juste avant le 14 juillet aux analyses long terme des grandes banques américaines, Goldman Sachs, Meryl Lynch, aux experts du FMI et de la réserve fédérale américaine... Tout le monde est à peu près au diapason pour prédire le risque d'un nouvel effondrement des marchés qui entraînerait un nouveau dérèglement de la situation économique. De telles prévisions qui circulent désormais dans toutes les grandes capitales ridiculisent les propos du président français quand il persiste à penser que nous sommes sur le chemin du redressement.

== =

L'aveuglement français est assez incroyable. Déjà en Juillet 2008, alors que le monde de la banque était déjà paniqué par les excès monétaires américains sur les subprimes, la gouvernance française se faisait prudente et mesurée sur l'impact en Europe alors que dès le mois de septembre, le système bancaire s'est retrouvé complètement bloqué. Heureusement, dès la crise cardiaque provoquée par Lehman Brothers, **les chefs d'État et de gouvernement**

entraînés par Nicolas Sarkozy, Angela Merkel et Gordon Brown ont évité la catastrophe. A l'époque ce n'était pas évident.

Cette année, le même scénario est en train de se reproduire en plus grave.

Obsédé par la reprise qu'il avait annoncée mais pour laquelle il n'a rien fait, François Hollande a refusé de laisser penser que le monde était à nouveau au bord d'une crise financière et économique sans doute très grave.

La crise internationale pour la France est un peu comme le nuage de Tchernobyl qui s'arrêtait à la frontière.

Même les Américains et les Britanniques qui ont affiché des performances remarquables depuis 2011 commencent à reconnaître que la bonne santé de leurs économies est très artificielle. Leur industrie financière est retombée dans les mêmes dérives qu'auparavant, alimentée par les mêmes outrances monétaires. Les leçons n'ont pas été tirées. Les chiffres sur l'emploi qui sont utilisés dans la communication officielle sont évidemment biaisés et dissimulent des nouvelles beaucoup moins bonnes mais généralement pas reprises par la presse politique. N'empêche que les experts et les analystes, eux, savent qu'aux États-Unis les mises en chantiers, les permis de construire, les commandes de biens durables, les commandes à l'industrie, et la production industrielle, tous ces indicateurs sont à la baisse depuis Avril. Même phénomène inquiétant en UK où les ventes au détail, et les rentrées fiscales, sont à la baisse depuis deux mois ...

Alors quand la Maison Blanche se félicite d'un taux de chômage tombé à 6,3% de la population active en juin, le US Bureau of Labor Statistiques précise que le taux des sans-emplois (l'indicateur U6), qui intègre ceux qui travaillent un peu (moins de 6 heures par semaine) mais qui voudraient bien travailler davantage, était de 12,4%... les démocrates et les républicains connaissent ces chiffres et savent bien que le Tea-party recrutent dans ces populations-là.

En Grande-Bretagne, le cabinet du Premier ministre peut se glorifier d'un taux de chômage ramené à 6,6%, mais s'abstient de donner des leçons aux Européens dans la mesure où il y a plus de 8 165 000 personnes à temps partiel (moins de 16H de travail par semaine) pour 22 000 000 qui travaillent

à temps complet. Le tiers de la population active ne travaillent pas à temps complet alors qu'elle le voudrait.

Cette situation tempère singulièrement l'image de deux économies qui auraient trouvé la voie de la rédemption grâce à une politique monétaire ultra volontariste.

A la veille du week-end dernier, une convention de banquiers américains qui réagissaient aux prévisions pessimiste de l'institut de management suisse IMD, a convenu que la politique des QE (assouplissement quantitatif monétaire), conduite par les banques centrales, n'avaient pas généré grand-chose dans l'économie réelle, en dehors de la hausse spectaculaire du prix des actions dans les pays occidentaux et des prix de l'immobilier dans des régions comme le Brésil, le Canada, la Grande-Bretagne. Mais personne n'imagine pour autant un changement brutal qui aurait pour effet d'aggraver le risque de repliement.

Tout se passe comme si le monde avait été drogué pour surmonter le choc des subprimes et que l'addiction est telle qu'on ne peut guère débrancher les perfusions de morphine. Le risque d'overdose est donc évident sans parler des chocs politiques et sociaux aux États-Unis à l'approche de la présidentielle.

L'institut IMD s'attend donc à un effondrement des marchés financiers au printemps 2015. Cet effondrement entraînera un choc de confiance avec risque de blocage du marché du crédit ... etc.

Ce scénario-là, qui est un peu la reproduction de celui de 2008 répondrait à trois séries de facteurs.

Première série de facteurs, la surchauffe des marchés financiers. Tout le monde trouve les hausses boursières normales, or elles ne correspondent à rien de tangible. Elles sont principalement spéculatives. Le Dow Jones touche actuellement les 17 000 points et le Nasdaq a encore progressé de 30 points en un an. Les autres marchés occidentaux ont plus ou moins suivi ce mouvement spéculatif avec beaucoup de volatilité. Or la valeur boursière est sans aucun rapport avec les performances économiques. Les résultats de l'an dernier comme ceux du 1er semestre sont décevants. C'est bien la preuve que la création monétaire n'a pas contribué à créer de la richesse réelle, mais a principalement servi à enrichir l'industrie financière de Wall Street ou de la

City en donnant l'illusion d'un enrichissement. Mais tout le monde s'attend à une correction de ce phénomène d'ici à un an. Les investisseurs ne peuvent pas continuer à prendre autant de risque. Comme chacun espère être le dernier à sauter du train, la correction comme souvent peut être brutale. Quelques gérants commencent cependant à conseiller leurs clients pour qu'ils prennent leurs bénéfices.

Seconde série de facteurs, une correction identique des prix de l'immobilier dans les pays qui connaissent une hausse de prix inhabituelle. Au Brésil, au Canada, et surtout en Grande-Bretagne, la hausse des prix de l'immobilier ne correspond pas à une hausse de la demande (ce qui, après tout serait relativement sain) mais à une surabondance de crédit pas cher.

Troisième série de facteurs, un accroissement des risques de défaillance bancaire un peu partout dans le monde y compris en Chine (à cause de l'immobilier) et qui recycle une partie de ses excédents en Occident. Le risque bancaire aggravera le risque de la dette publique dans les pays qui n'ont pas restructuré assez rigoureusement leur gestion budgétaire. Ce qui est le cas de la France.

Ajoutons à ce scénario le fait que les crises liées à un déséquilibre de la création monétaire par rapport à la création de richesse surviennent environ tous les sept ans. **L'amplitude du cycle est de 7 ans. En 1994, la bulle obligataire... En 2001, la bulle internet ... en 2008 la crise des subprimes... En 2015, on pourrait donc connaître l'éclatement d'une nouvelle bulle financière** mais dont les répercussions économiques seraient d'autant plus graves que les structures n'ont pas été réformées.

Les premiers signes avant-coureurs de cette nouvelle crise montrent bien que le système bancaire américain n'a toujours pas amélioré ses conditions de sécurité et que la banque centrale ne peut pas exonérer l'appareil de production d'organiser une meilleure compétitivité de ses produits.

[La crise économique mondiale : le pire est à venir](#)

Philippe Zarifian <http://www.utopie-critique.fr> 15 octobre 2014

1. Retour sur la première période de la crise.

La première période de la crise économique, qui a éclaté au grand jour fin

2007 et qui s'est développée en 2008/2009, a été analysée, par une grande majorité des économistes comme étant une crise financière, qui, ensuite, s'est propagée à l'économie dite réelle. Telle est la thèse défendue en France par des économistes aussi réputés et compétents que Michel Aglietta, André Orléan et Jacques Sapir, pour ne citer que les meilleurs. Mais cette position était d'entrée de jeu radicalement contestable.

On pouvait, à l'inverse de la thèse de la "propagation", soutenir que la crise financière, celle qui s'est nouée sur les marchés financiers, était l'expression, certes amplifiée, spécifiée en fonction des mécanismes et cycles propres à la finance et condensée dans la durée, **d'une crise plus fondamentale** touchant au système économique lui-même. On avait tendance à inverser la cause et les effets. Telle est la position que nous avons été quelques uns à défendre à l'époque. Alors qu'on avait droit à des analyses très précises du déroulement de la crise financière, souvent soutenues par une vision cyclique qu'Aglietta a bien résumée, à savoir la séquence : phase d'essor, phase d'engouement pour les actifs financiers, puis d'emballlement, phase de peur et de désordre, phase de consolidation, enfin phase de redressement, **il fallait prendre la crise dans sa globalité et partir de l'interdépendance de toutes les formes de valorisation et d'accumulation du capital**, pour ne voir dans la crise financière que la pointe avancée de cette crise globale. Dans le déroulement cyclique d'une crise qui est supposée rester fondamentalement financière, il existe toujours une issue presque mécanique, à savoir l'arrivée de la phase dite de redressement, obtenue à l'issue d'une brutale destruction de capital, en particulier d'actifs et de crédit, destruction dont l'ampleur défend de l'ampleur de la crise financière de départ et qui s'exprime dans une crise économique et sociale, en particulier par des faillites, des fermetures d'entités productives de biens et service, des politiques de rationalisation et une montée du chômage de masse. Et, la remontée du cours des actifs, la santé retrouvée des marchés financiers semblent nous dire que nous sommes entrés dans la phase de redressement, même si l'on ajoute qu'il faudra une période assez longue pour que les nouveaux ajustements se fassent à l'intérieur de l'économie dite "réelle". **Or cette vision est profondément fausse**, car elle fait l'impasse sur le caractère global d'une crise, **dont je fais l'hypothèse qu'elle va connaître une aggravation telle que nous ignorons comment et à quel prix il sera possible d'en sortir, une crise tout à fait sans précédent dans l'histoire du**

capitalisme. *Et je fais l'hypothèse supplémentaire que le schéma d'une crise cyclique n'est plus adéquat, est dépassé.*

Pour comprendre la nature de cette crise, il faut abandonner totalement le raisonnement qui consiste à distinguer entre une économie "réelle" (grosso modo, celle des entreprises productives de biens et services) et une économie qui serait "irréelle", parce que fictive. En réalité, il n'existe qu'une seule économie : celle du capital, dans ses différentes formes. Les actifs financiers et les profits à fondement spéculatif ne sont pas moins réels que les actifs matériels et les profits réalisés par les entreprises. Ils se comportent selon des mécanismes différents, mais à l'intérieur d'un même espace : celui du capital global mondialisé. Ceci est autorisé par une évolution profonde du rôle de la monnaie, qui a été entérinée par les gouvernements des pays dominants de l'époque, au début des années 80. Cette évolution est simple : toutes les formes et fonctions de la monnaie sont convertibles les unes dans les autres, sans aucune barrière ni limite. Entre la monnaie moyen de paiement, la monnaie moyen d'épargne, la monnaie de crédit et la monnaie de placement financier, **il existe une fluidité potentielle sans limites institutionnelles et sans contrôle.**

Une banque peut transformer un crédit en actif placé. Un particulier peut transformer également son épargne en actif placé. Idem pour les grandes entreprises qui, depuis cette époque, possèdent leurs départements financiers et ont une pratique explicite de placements, ces derniers, à cause de leur rapport élevé et rapide, étant situés en point de convergence de tous les usages possibles de la monnaie. Il y a cependant deux "petits" problèmes : ne peuvent entrer dans ce jeu du placement que ceux qui en ont les moyens monétaires, mais aussi et surtout la forme monnaie recouvre trois réalités qualitativement différentes : le salaire, direct et indirect, le capital, et l'argent de l'Etat.

A travers la transformation possible de toutes les formes de la monnaie entre elles et le rôle attracteur du capital de placement, c'est le capital-argent, considéré globalement - financier ou non, avec derrière des acteurs entremêlés, les fonds de placement étant eux-mêmes propriétaires d'une portion importante du capital des entreprises « productives » - qui n'a cessé, depuis bientôt 30 ans, de **gonfler**, au détriment de la rémunération salariale et

de la fiscalité sur les entreprises (sans parler de la non taxation des profits spéculatifs, qui agissent comme la pointe avancée de ce mouvement global).

Ce gonflement du capital ne connaît aucune limite "a priori", ni en terme d'exercice d'un pouvoir, ni en termes de limites institutionnelles ou spatiales. Aglietta l'indique d'ailleurs très bien lorsqu'il dit que les opérations de crédit *« sont tirées vers le haut par la valorisation du prix des actifs financiers, qui est lui-même poussé à la hausse par l'accroissement et l'abondance du crédit, ce qui explique pourquoi le processus ne peut qu'aller aux extrêmes »*. Et d'ajouter *« l'instabilité est intrinsèque au capitalisme financier »*. J'ignore si Aglietta utilise ici de manière consciente la célèbre formulation de Clausewitz à propos de la guerre lorsqu'il parle *« d'aller aux extrêmes »*, ce qui, au passage, contredit la thèse du caractère simplement cyclique de la crise.

Voici la formulation exacte de Clausewitz, car elle est importante à saisir :

« La guerre est un acte de violence et il n'y a pas de limite à la manifestation de cette violence. Chacun des adversaires fait la loi de l'autre, d'où résulte une action réciproque qui, en tant que concept, doit aller aux extrêmes. Telle est la première action réciproque et la première extrémité que nous rencontrons »

Le capital, sous toutes ses formes, est animé par des guerres internes incessantes. Mais il est aussi animé, avant tout, **par la guerre de longue durée qu'il mène contre et à la faveur du salariat**. Le capital de placement doit être vu comme la pointe avancée de cette double guerre, avec un aspect particulièrement pernicieux : une partie des salariés, tous ceux qui *« placent leurs économies »* et tous ceux qui s'endettent auprès des banques, sont entraînés dans l'orbite du capital de placement, et, d'une certaine façon, tentent de spéculer à court terme contre les intérêts du salariat à moyen-long terme ; Donc ils agissent contre eux-mêmes, si on prend le salariat lui-aussi comme globalité.

Tel est bien ce qui a été et reste au fondement de la crise, comme crise économique et sociale globale, le financier faisant partie de l'économie. **Il s'est produit, il se produit à nouveau, un gonflement du profit qui « va**

aux extrêmes », de manière violente et sans limites.

On peut penser les conséquences de ce gonflement sans limite du capital et de sa valorisation en termes d'épuisement des capacités d'achat des salariés et donc de décrochage entre production de biens et services et consommation. Bref : dans les termes classiques d'une crise de surproduction. C'est cela, mais c'est aussi bien davantage que cela dont il est question : **le gonflement sans limites veut dire que le capital global tente d'échapper aux limites mêmes de la survaleur tirée de l'exploitation du salariat.** Certes la consommation est stimulée par tous les moyens publicitaires et certes l'essor du crédit à la consommation a réussi, pour un temps limité, à palier à l'épuisement des capacités d'achat des salariés. Mais ce qu'exprime précisément le capital de placement, comme pointe avancée du mouvement global du capital, c'est sa déconnexion empirique d'avec l'évolution du salaire social (dont l'évolution de la consommation n'est qu'un effet). Cette dernière n'est pas dans sa ligne de mire. La bataille qui est livrée est une bataille contre le salaire, direct et indirect, **à sa source**, en même temps **qu'un contournement de la fiscalité.** Bataille pernicieuse, puisque je l'ai indiqué, pour les couches supérieures du salariat, une partie de leur argent est placé dans des titres financiers et puisque le territoire du salaire indirect, de la redistribution, tend à être conquis, par la pratique dite de la « capitalisation », par le capital de placement. L'ennemi pénètre à l'intérieur des places en principe détenues par la distribution et redistribution du salaire.

La première période de la crise a éclaté, empiriquement, par un retournement des prix de l'immobilier aux Etats-Unis, une montée du coût du crédit et l'impossibilité brutale des ménages endettés américains à honorer le remboursement de leur dette. De manière plus générale, elle a éclaté lorsque le gonflement des titres et en particulier des « dérivés » a vu son adossement aux crédits s'affaiblir brutalement, entraînant nécessairement un mouvement de baisse de la valeur de ces titres et un retournement des « anticipations », lesquelles sont ce qui tire tout mouvement de spéculation. Le reste est connu. Mais il ne faut pas oublier la cause première : la crise des subprimes n'a pas été au départ une crise financière. Elle a cristallisé un moment précis de la guerre menée par le capital contre le travail, autour d'un élément d'une grande fragilité : la tentation des salariés, dont le pouvoir d'achat et le niveau de vie étaient objectivement sapés depuis bientôt 30 ans, d'utiliser les

capacités de crédit pour les défendre. Capacités artificielles, dont le mélange, la quasi-fusion entre capital de crédit et capital de placement a, pendant un temps, bénéficié, d'abord par élargissement considérable des crédits octroyés, à des taux faibles, puis, du fait de la hausse des coûts du crédit, profits très temporairement plus élevés, avant que s'effondrent les capacités de remboursement des ménages, faisant plonger à la fois la valeur de l'argent prêté par le mécanisme du crédit, mais aussi et surtout tous les titres de placement financier qui avaient été "montés" (on parle techniquement de titrisation) à partir de ces crédits.

On peut l'exprimer de manière plus générale : la crise est devenue manifeste lorsque le gonflement, sans limites, du capital s'est heurté à un épuisement et une compression tels du travail que la montagne de crédit ne pouvait plus les masquer. Retrouvant une des grandes vérités de Marx : « *sans travail salarié, pas de capital !* ».

2. Sur le rôle de la mondialisation.

Il faut, à ce point, faire intervenir la mondialisation.

Le monde s'est séparé entre trois zones économiques (au Brésil, on parle déjà depuis nombre d'années de "trois mondes").

La zone du premier monde, celle des pays occidentaux développés.

La zone du troisième monde, celui de la montée de la misère.

Le second monde enfin, la zone des pays émergents : le BRIC, Brésil, Russie, Inde et Chine.

Pour le second monde, il faudrait plutôt parler **des grandes métropoles émergentes et des tentacules qu'elles développent au sein du pays en question.** Car, ces immenses pays restent en large part dans le troisième monde, voire s'y aggrave la situation de la majorité des habitants.

Ce qui, incontestablement, a limité l'impact de la première phase de la crise, c'est la capacité des zones émergentes à maintenir une croissance élevée, et donc à continuer d'élargir l'espace du travail salarié (clandestin ou non,

formel ou informel, peu importe sur ce point), alors qu'il se rétrécissait dans le premier monde. Cela dit, il ne faut oublier qu'il se mène une double guerre, et **la guerre entre capitaux est féroce**. La Chine, ses capitaux à base nationale (et/ou associé à du capital étranger) et son gouvernement, savent parfaitement qu'ils jouent le rôle d'Eldorado, mais plus le temps va passer, moins les firmes et gouvernements occidentaux auront de pouvoir sur eux et plus les firmes et banques chinoises vont se mondialiser, attaquant les firmes occidentales sur leur propre territoire. C'est là un aspect des développements actuels et surtout futurs de la crise au sein "premier monde". Par ailleurs, dans la crise spécifique des marchés financiers, s'est glissé un phénomène majeur : la prise de pouvoir des fonds "souverains", dont en particulier les fonds chinois, dans l'octroi des crédits les plus importants, ceux accordés aux Etats.

3. Les développements actuels.

Au sein du premier monde, nous vivons une curieuse période.

Tous les gouvernements nous disent que le plus fort de la crise est derrière nous et donc, que au sein du cycle, nous sommes dans la phase de redressement. Pourtant trois indices ne peuvent pas être masqués : le maintien de la croissance du chômage et son durcissement, la poursuite de l'attaque contre le salaire direct et surtout indirect, enfin l'endettement inquiétant des Etats.

Dire que le plus fort de la crise est derrière nous est parfaitement faux, c'est un pur mensonge : le plus fort de la crise, qui n'est pas simplement cyclique, est au contraire devant nous.

Il est très facile de le voir au sein des pays du premier monde :

- dans la "reprise", c'est immédiatement le capital de placement qui s'est redressé, avec strictement les mêmes pratiques à essence spéculatives et prédatrices et toujours sans contrôle et sans limites. **A même cause, mêmes effets.**
- Le capital investi dans les grandes firmes mondialisées a redressé sa valorisation, mais de manière très inégale et précaire. Il s'est produit

davantage un redressement du taux de profit qu'un redressement de la croissance de la production. Ce redressement a peu des chances d'être durable. Les zones à forte croissance restent les pays émergents, mais avec, je l'ai indiqué, une tendance désormais incontournable des gouvernements, des banques et des grandes entreprises à entrer dans le jeu sous leur propre nationalité, rétrécissant les possibilités des capitaux du premier monde à tirer pleinement partie de cette croissance et générant une guerre qui va s'aviver. La probabilité la plus forte est que les entreprises et banques du premier monde reculent, face à cette offensive ou admettent d'être vassalisées.

- L'affaiblissement et le rétrécissement du salaire et du salariat actif se poursuit. La tendance à la privatisation des institutions de protection sociale et/ou le détournement, déjà en cours pour les couches les mieux rémunérées, vers les pratiques de capitalisation, participent de ce mouvement : le salaire se transforme temporairement en placement d'un capital et vient alimenter la croissance des "investisseurs", et plus largement des capitaux qui dominent les places financières. Le salariat continue à perdre du terrain, face à une offensive qui se poursuit, comme si de rien n'était (comme si la crise n'avait pas existé et n'existait pas). Le gonflement du capital a redémarré.

- Enfin, c'est le plus nouveau : les Etats ont du tellement s'endetter pour éviter que la première crise ne soit un désastre, par faillites en chaîne, qu'ils deviennent étranglés par leur dette. Cela veut dire quelque chose d'essentiel : **les finances publiques sont entrées en crise**. Or ce sont elles, avant tout, qui ont permis de passer le cap de la première période. Nous abordons la période actuelle en ayant à la fois :

- Epuisé ce recours essentiel,
- Et placé les Etats en concurrence face aux autres acteurs (entreprises et consommateurs) qui auraient besoin de crédit.

Il est évident, et tout le monde le sait, que cette endettement important des Etats devra se payer. Et il sera payé, à la fois par la hausse de la fiscalité, par la compression des dépenses publiques et la pression multiforme exercée sur les fonctionnaires et assimilés. Bref, une cause supplémentaire et peut être majeure d'affaiblissement, voire d'effondrement de certains pans du salariat.

4. Le cas de la crise grecque.

Ce qui se passe en Grèce n'a rien de surprenant. Tous les gouvernements du premier monde savent que cela peut préfigurer leur propre avenir. Les prêts entre Etats sont apparus, non sans difficultés ! Mais cela alourdit la dette des prêteurs, au moins temporairement, pour autant que la Grèce puisse réellement rembourser, ce que personne ne sait...

Le cas particulier du prêt du gouvernement français relève d'un raisonnement particulièrement cynique : la France s'est engagée à prêter au gouvernement grec une somme de 16,8 milliards d'euros en trois ans. Cela a été voté par l'Assemblée Nationale. Mais on a appris en même temps qu'elle va emprunter cette somme sur les marchés financiers à un taux compris entre 3 et 3,3% par an, alors que son prêt à la Grèce se fera à un taux de 5% par an (et de 6% si le prêt va au-delà des 3 ans). D'où cette annonce étonnante : au total, la France devrait être bénéficiaire de 200 millions d'euros sur les trois ans, en "spéculant" sur le différentiel de taux d'intérêt, contrepartie du risque pris (le risque est précisément l'argument que les acteurs des marchés financiers avance en toutes occasions). Qui va alors payer lourdement, plus lourdement même que nécessaire ? **Le peuple grec bien entendu**, au prix d'un plan d'austérité inédit, qui a été salué par DSK, en tant que directeur du FMI.

C'est dire à quel point les actes et raisonnements des gouvernements et des principaux partis politiques se sont dégradés, pour aller jusqu'à afficher publiquement ce cynisme et obtenir un vote à une très large majorité dans le cas de la France (on va le savoir pour les autres pays de la zone euro).

Qu'est ce que le cas de la Grèce illustre ?

- d'abord, bien entendu, la dégradation des finances publiques et le poids pris par le déficit public et par la dette dans tous les pays du premier monde, seule variant leur ampleur et la force de négociation de chaque pays pour ses emprunts, nécessaires, sur les marchés financiers et auprès des fonds souverains. La dette de la France représente, pour l'instant, 83,2% du PIB. On estime en général, qu'à partir de 90%, la situation d'un pays devient alarmante (la Grèce est arrivée à 120%). La

dette française est exactement de 1 559 milliards d'euro et va mécaniquement augmenter, en attendant que le peuple grec ne paie la facture. Le service de cette dette française, au profit des prêteurs, a représenté, en 2009, 20% de l'ensemble des recettes fiscales...

- Le commentaire du journal les Echos, réputé pour son sérieux, au lendemain de l'annonce des mesures concernant l'aide à la Grèce, est assez inquiétant : **il annonce un renchérissement probablement violent du coût du crédit sur les marchés financiers**. A supposer que cela ne concerne pas le gouvernement français - qui, en avançant un taux de 3 à 3,3 % apparaît bien optimiste pour les prochaines tranches d'emprunt sur les marchés -, cela concernera tous les autres acteurs économiques voulant emprunter sur ces marchés.
- Donc, tout en ayant été déclarés responsables de la crise, les "investisseurs" (en fait les spéculateurs) sur **ces marchés sont les vrais gagnants de cette première période de crise. Et même plus que gagnants** : un nouveau territoire, très vaste, pour faire du profit s'ouvre à eux : la dette des Etats ! Les gouvernements des différents pays du premier monde n'ont pas fait voter, depuis 2008, une seule loi ou disposition limitant et même contrôlant l'action de ces marchés, voire cherchant à faire dépérir leur rôle. Manque de courage ou intérêt capitaliste bien compris ? En tous cas, les acteurs des marchés financiers peuvent se frotter les mains : ils ont été désigné - de manière exagérée à mon avis, mais partiellement vraie - comme coupables de la crise. Et maintenant en voici **les principaux bénéficiaires**. C'est ahurissant !
- On va imposer au peuple grec une très sévère "cure d'austérité", alors que, tout le monde le sait, il n'est en rien responsable de la crise économique. Elle sert implicitement de modèle pour tous les pays du premier monde, même si cela se fait à une intensité moindre (mais la recette est la même partout). Mais au-delà d'un jugement qui peut sembler moral, il y a la réalité du système économique : très loin de s'attaquer aux causes de la crise, ces "cures d'austérité", justifiées par l'importance prise par la dette - donc par la pseudo "nécessité" de rembourser les acteurs financiers prêteurs - vont aller exactement en sens inverse. Elles vont aggraver les causes de cette crise. Car, nous l'avons indiqué, le diagnostic de départ est faux et les lois économiques

s'imposeront de toutes façons quelles que soient les déclarations des gouvernants et experts. **De nouvelles attaques contre le salariat, c'est s'enfoncer encore plus dans cette crise** et gonfler encore plus les profits (avec une part croissante, bien que non exclusive, des profits spéculatifs, au sens rigoureux de ce terme, ceux qui maintenant spéculent sur l'aubaine représentée par la crise des finances publiques).

On se trouve en complet délire !

Conclusion :

Si je fais l'hypothèse d'une aggravation de la crise économique et sociale, c'est pour trois raisons :

- pour des intérêts de classe, faciles à comprendre, **aucun gouvernement et très peu d'experts n'ont dit la vérité sur la nature et les causes de cette crise**. Il est possible qu'ils se soient eux-mêmes aveuglé. Mais peu importe leur sincérité ou perversité. Il s'en suit, de manière parfaitement rationnelle, que **les causes de la crise, non seulement n'ont pas disparu, mais se trouvent avivées** (en particulier du fait de l'affaiblissement accru du "social" et du degré de résistance des salariés).
- **Il n'existe plus de "force de réserve"**. C'est presque **cela le plus inquiétant : les Etats ont épuisé leurs forces d'intervention**. Et il n'existe rien derrière eux (les institutions internationales sont financées par les Etats). Plus de "sauveur" de l'économie, en dernier recours, en cas de nouvelle aggravation de la crise !!! Ce sont désormais les Etats qu'il faut "sauver", à commencer par les plus faibles !
- Les fonds souverains, ceux des pays Arabes, mais surtout désormais celui représenté par les institutions chinoises, devenu le "grand banquier" du monde, vont logiquement pousser leurs pions et affaiblir le capital occidental, ou du moins tenter de le vassaliser.

Pourquoi les banques n'ont pas assez payé pour la crise
et pourraient bien être aussi dangereuses qu'avant 2008

(mais ça n'est pas que de leur faute...)

Crashdebug 15 octobre 2014



Regardez la vidéo, à mon sens, elle est plus explicite que l'article...

Charles Gave : http://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=AxWR-0fFRAY

Lundi 13 octobre, les États-Unis et le Royaume-Uni ont simulé un scénario de faillite d'une grande banque transatlantique. Le secrétaire au Trésor américain Jack Lew et son homologue britannique, George Osborne, y ont pris part, ainsi que les chefs des deux banques centrales... Et les avis montrent que les gardes-fous mis en place ne sont pas toujours à la hauteur de leurs fonctions.

Atlantico : Six ans après la chute de Lehman Brothers, que doit nous apprendre cet exercice ?

Mathieu Mucherie : Premièrement, il est appréciable qu'Américains et Anglais se parlent, notamment au niveau des banques centrales, cela permettra une meilleure coordination.

C'est une bonne chose, sachant que cela a cruellement manqué en septembre 2008 : il y a eu en effet un manque de dialogue entre ces banques centrales au moment de la reprise de Lehman Brothers, avec Barclays et différents fonds d'investissements notamment.

Ce sont enfin deux importants marchés financiers, avec New York qui représente 50% de la capitalisation boursière mondiale et Londres qui regroupe une bonne partie de la finance mondiale également.

Au-delà du côté un peu scolaire de l'exercice [I]war game[/I], [B]une meilleure coordination en situation de crise ne peut être en effet qu'être bénéfique, ces banques centrales constituant la première ligne de défense.

François Leclerc : Qu'Etats-Unis et Angleterre discutent des problèmes financiers potentiels et essaient de mieux en comprendre les mécanismes est une bonne nouvelle. En effet, on peut supposer que dans cette logique ce sont des solutions de plus long terme qui sont visées.

Reste que personne ne sait réellement répondre au danger et au risque systémique. Dans l'effort de concertation entre Fed et Banque centrale d'Angleterre, il y a donc un progrès incontestable. Mais cela témoigne aussi du fait qu'ils n'ont toujours pas trouvé de réponses au problème précité.

En 2004, la Banque d'Angleterre et la Financial Services Authority, qui était alors le régulateur bancaire du Royaume-Uni, avaient déjà conduit l'expérience. Les résultats pointaient notamment du doigt la rapidité de contagion entre acteurs financiers. Mais entre 2004 et 2008, rien n'avait été fait... Avons-nous mis à profit les six années qui viennent de s'écouler pour faire face à ce type de scénario ?

Antoine Brunet : Ce qui me paraît préoccupant, c'est que le risque systémique, j'en ai l'intuition, loin de s'alléger s'est en réalité alourdi depuis 2008.

Pour résorber la crise bancaire, les autorités occidentales ont été amenées à encourager l'absorption d'établissements "too big to fail" (trop gros pour qu'on leur laisse faire faillite) qui étaient en grande difficulté par d'autres établissements "too big to fail" qui eux étaient en moins mauvaise santé. Il en est résulté des établissements encore plus monstrueusement "too big to fail", en particulier Bank of America après l'absorption de Merrill Lynch et JP Morgan après l'absorption de Bear Stearns.

Les mêmes autorités ont été amenées aussi à entériner davantage encore la présence conjointe de deux activités distinctes dans ces établissements "too big to fail", l'activité bancaire traditionnelle (crédits et dépôts) et l'activité investment bank qui, contrairement à ce que le nom suggère, recouvre beaucoup d'activités très spéculatives. Or si cette deuxième activité peut s'avérer très rémunératrice en temps calme, elle s'avère coûteuse et dangereuse en période mouvementée, jusqu'à mettre en difficultés les

établissements les plus audacieux comme on l'a vu en 2008 (Bear Stearns en mars et Lehmann Brothers en septembre sans oublier AIG et quelques autres...).

Les autorités occidentales ont certes pris ici et là des dispositifs de régulation qui sont sensés renforcer les contrôles étatiques sur les institutions financières. Mais c'est un peu comme si on doublait le nombre de policiers dans un pays juste après avoir institué le libre port d'armes pour chacun...

D'ailleurs trop souvent, les autorités de contrôle, face à des délits bancaires manifestes et de grande ampleur, au lieu de traduire les institutions délictueuses et leurs dirigeants dans des procès publics ouverts aux médias et au grand public ont préféré recourir secrètement et rapidement à des transactions avec les banques délictueuses, aboutissant certes à de lourdes amendes infligées aux institutions impliquées mais dispensant de facto de toute sanction personnelle les dirigeants responsables des délits commis. Pareille impunité est un encouragement à de nouvelles infractions.

François Leclerc : D'abord, il a été reconnu que des établissements présentaient des risques systémiques. Une liste de 29 établissements (banques et autres) dont les fonds propres doivent être renforcés de manière drastique, suivant la logique de Bâle III, a même été établie. [/B] Sur ce point, les critiques proviennent des milieux financiers eux-mêmes. Cela s'appuie notamment sur des pondérations de risque dont la caution peut être remise en cause. Seule mesure véritable, l'effet de levier. Avec Bâle III, on ne va donc pas au bout de la réflexion.

Ensuite, il a été imposé aux banques et organismes financiers d'établir un living will, c'est à dire des indications sur le chemin à suivre en cas de crise. C'est un mode d'emploi en d'autres termes. Il a été demandé aux banques de fournir un mode d'emploi qui permettra de voir clair dans leurs bilans. Sur ce point, la Fed a retoqué une série de banques et leur a demandé de revoir leur copie. Les banques ont en effet profité du fait que la Fed ne leur avait pas communiqué de ligne à suivre suffisamment précise pour ne pas remplir le cahier des charges exigé. Reste qu'on ne sait pas en quoi ce sont de véritables modes d'emploi... Sachant que cela prend en considération l'état d'un

marché à un instant T, mais pas à T+1.

Les régulateurs américains ont demandé à l'ISBA de réfléchir au marché des produits dérivés. Elle a réussi à convaincre 18 grandes banques mondiales à se mettre d'accord sur les nouvelles procédures de débouclage de leurs positions en matière de produits dérivés. En gros, cela revient à donner aux régulateurs du temps afin de se retourner pour prendre des dispositions.

Ici, pas de réformes en profondeur...

Enfin, on peut citer la loi Dodd-Frank qui prévoit d'étendre et d'accroître le contrôle des autorités sur le système financier.

Plus généralement, personne ne cherche à résoudre le problème du risque systémique, il n'est question que de le contourner. Pourquoi ne pas chercher à supprimer ce risque ? Et s'il est impossible de le supprimer, est-il nécessaire de prendre ce risque ? Mais là, la question n'est pas posée.

Mathieu Mucherie : Notre meilleure chance contre une crise reste que tout soit fait pour qu'elle n'ait pas lieu. C'est à dire que tout soit fait pour que soit préservée la stabilité du PIB nominal et ses anticipations. Si la croissance et l'inflation se maintiennent à 2% ou 1% aux Etats-Unis l'an prochain, le risque est considérablement réduit.

Si les premiers symptômes de crise apparaissent et que nous avons l'assurance qu'il y aura une banque central qui réassure cet équilibre du PIB nominal, et qui se pose en garant en dernier ressort si cela tourne mal pour les Etats ou les banques, cela constitue un pare-feu très puissant. 98% de la probabilité de crise est ainsi éliminée.

Problème, si c'est déjà le cas de bon nombre de banques centrales, ce n'est malheureusement pas celui de la BCE. Mais il faut admettre les efforts produits : il y a eu des pare-feux bancaires très puissants, des jeux stress tests, des réassurances données aux banques, tout ce qui est lié aux banques, une sorte de whatever it takes bancaire (liquidité et solvabilité bancaire)... Reste que si ce n'est pas une crise bancaire et financière, mais un

dérèglement monétaire puissant, elle est incapable d'apporter des réponses (déséquilibre des taux de change, atteindre un nouveau cycle d'inflation, pas capable d'implémenter un véritable assouplissement monétaire, etc.).

Attention toutefois à la qualité des stress test, qui dans le cas de la BCE, ne prennent pas en considération un scénario de déflation.

Le problème des banques à l'époque (même si ce n'est pas le cœur du réacteur) réside dans le fait qu'elles étaient appuyées par un financement d'endettement. Elles ne disposaient pas assez de fonds propres et d'actions. Il y avait des incitations perverses et une vulnérabilité très forte. Et cela tient au fait que partout, la fiscalité encourage au financement par endettement plutôt que par fonds propres. Ajoutons à cela le fait que l'actionnariat des banques était très dispersé. Le contrôle des banques n'était donc pas assuré par les actionnaires, mais par les managers. En définitive, elles ne se contrôlaient pas assez elles-mêmes et étaient fragiles en cas de crise monétaire (liée à la dette).

Cela n'a toutefois pas été complètement corrigé, parce qu'on reste sur le modèle de financement par la dette. Le pare-feu interne ne s'est pas suffisamment renforcé. Quant aux nouveaux dispositifs prudentielles, c'est à l'épreuve du choc que nous pourrions évaluer leur solidité.

Dans un cas de faillite d'un organisme financier systémique aujourd'hui, les mécanismes de contagion seraient-ils les mêmes qu'en 2008 ?

Mathieu Mucherie : Un autre type de crise est envisageable, avec une propagation différente, par le bas. Les banques tiennent, mais la déflation s'installe. Dans le viseurs, des problématiques de dettes privées et publiques, voire démocratiques.

Si les pare-feux sont suffisamment puissants pour les 128 grands établissements bancaires européens (quality review de la BCE), les plus petites restent sous le radar.

On ne sait pas grand chose à leur égard, et il s'agit de près de 4000 établissements. Enfin, attention, nous n'avons aucune information non plus concernant les petites structures bancaires allemandes et de défaisance.

Les mécanismes de contagion viendraient donc pour partie de la perte de crédibilité de la BCE, si elle ne revient pas vite sur ses anticipations. C'est tout à fait systémique, et beaucoup plus lourd que le problème bancaire.

Aux Etats-Unis enfin, comme ailleurs, personne n'a oublié que quand on abandonne un établissement bancaire du type de Lehman Brothers, les déflagrations peuvent aller bien au-delà de ce qu'on pouvait imaginer. Je rappelle que la crise est arrivée à l'été 2008, deux mois avant la défaillance de Lehman Brothers... Cela faisait un moment que l'économie mondiale ralentissait, avec un euro-dollar à 1,60, puisque la BCE avait augmenté ses taux. Le cocktail était explosif et la crise financière a eu lieu après. C'était une crise monétaire, qui a débouché sur une crise globale avec pour conséquence des faillites bancaires en cascade.

Si les banques ne sont pas en confiance, c'est un mauvais signe, c'est symptomatique et grave, surtout après 6 ans où tout a été fait pour rétablir le marché inter-bancaire. Il n'est pas non plus sain que la BCE endosse le rôle du marché interbancaire. Il est donc loin d'être certain que la défiance interbancaire puisse jouer le rôle de pare-feu en cas de crise.

Au contraire, cela va remettre l'accent sur le rôle cardinal de la BCE. Toute l'exposition repose sur elle, plus sur le contribuable ou sur les banques. Attention à la contamination de la politique monétaire. La promesse de la BCE d'une muraille de Chine entre politique monétaire et supervision macro-prudentielle pourrait ne pas tenir face à une prochaine crise. Elle va tester la solidité de cette muraille, et il est à craindre malheureusement qu'il y ait beaucoup de conflits d'intérêt et de trous dans la muraille.

S'exprimant en marge des réunions du Fonds monétaire international, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a déclaré dimanche que de nouvelles règles étaient nécessaires pour la réglementation du secteur bancaire. Des règles qui engageraient la responsabilité personnelle et pénale

des patrons de banque dans les choix qui ont conduit à la crise, et qui ont pourtant perçu impunément d'énormes sommes d'argent durant la crise (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/4006227a-5226-11e4-b55e-00144feab7de.html#axzz3G4HtJGX3>]voir ici). En creux, il nous est révélé que les acteurs financiers de poids n'ont pas changé pendant la crise... Si les acteurs de poids ne changent pas, le scénario des dérives de la crise serait-il susceptible lui de changer ?

Mathieu Mucherie : Cela ne manque pas de piquant...

Car voilà un digne représentant de la nomenklatura bancaire. Les banquiers centraux indépendants, inamovibles qui nous racontent des histoires de banquiers privés qui devraient payer me fait doucement rigoler... Nous verrons dans un an, s'il arrive à tenir les 2% d'inflation...

Les autorités qui ont multiplié les mécanismes et réglementations pro-cycliques (Bâle III et Solvency II) et qui ont multiplié les politiques monétaires pro-cycliques mériteraient un peu plus de retenue. Les banquiers privés ne sont pas toujours les mêmes, et dans le monde anglo-saxon, le renouvellement est réel chez les décideurs. Ce qui n'est pas le cas des banquiers centraux qui s'adonnent à un grand mercato : Carney qui était au Canada est désormais en Angleterre, Fisher qui était en Israël est désormais à la Fed, Yellen était déjà à la Fed depuis les années 70, et Draghi est dans le décor depuis quelque temps déjà...

D'un point de vue général, ils devraient moins s'intéresser aux banques et plus à leur objectif d'inflation non tenu et à la stimulation de l'économie quand besoin est.

François Leclerc : Monsieur Carney est le second à tenir ce discours. Eric Holder, ministre démissionnaire de la Justice aux Etats-Unis, est le responsable des poursuites engagées contre de grandes banques américaines et étrangères.

Premièrement, il a assuré que la Justice irait au pénal avec les responsables des banques et qu'elle utilisait des informateurs. Autrement dit, la justice

revendique qu'elle utilise envers les banques des méthodes utilisées pour pénétrer les milieux criminels.

Les autorités américaines font donc preuve d'une rigueur exceptionnelle, ce qui n'est le cas de la France ou de l'Europe en général. Quelque chose de neuf est enclenché et on ne peut que s'en féliciter suite aux manipulations du Libor par exemple ou sur le Forex.

Je finirai sur ceci, un membre de la Fed a précisé que les malversations n'étaient pas que le fait de quelques pommes pourries (en parlant des banques et organismes financiers), mais de l'arbre.

Toutes les conditions sont réunies pour que les dérives persistent. Il y a d'ailleurs un déport vers le shadow banking pour un très grand nombre d'opérations financières qui ne peuvent plus être opérées au sein du système bancaire régulé. Et personne ne sait ce qui se passe sur ce marché opaque. Tout ce qui est connu, c'est que le volume de transactions croît constamment, et que les tentatives de régulation passent donc à côté de la cible.

Quelles vulnérabilités ce nouveau war game financier organisé ce 13 octobre pourrait-il contribuer à révéler ?

Antoine Brunet : Il y a aux Etats-Unis des signes qui à nouveau justifient des inquiétudes quant à la vulnérabilité de la sphère financière.

Il y a d'abord depuis 2009 l'expansion beaucoup trop forte des student loans, des crédits aux étudiants. On évoque par ailleurs qu'une part importante de ces student loans serait subprime, c'est-à-dire consentis à des étudiants qui n'auront jamais la capacité de rembourser.

Il y a ensuite le très bas niveau des rendements des obligations « high yield », c'est-à-dire les rendements qu'acquittent les moins bonnes signatures d'entreprises américaines sur les obligations qu'elles émettent. Il y a manifestement une sous-estimation par les investisseurs du risque de défaut qu'elles présentent.

Il y a aussi la surévaluation des actions. Le multiple « cours des actions/ profits » est redevenu nettement supérieur à son niveau de juin 2007 qui était pourtant historiquement élevé. Il faut remonter aux derniers mois avant mars 2000 et aux derniers mois avant octobre 1929 pour trouver des multiples aussi élevés. Par ailleurs,[B] le ratio "Capitalisation boursière/ PIB nominal", un ratio proposé par Warren Buffet lui-même, atteint lui aussi un niveau historiquement très élevé et très malsain.[/B] Et cela s'articule avec des pratiques très dangereuses. Les entreprises utilisent une part importante de leurs profits non pas à investir ni à rembourser leurs dettes mais à verser des dividendes et à racheter leurs propres actions pour être bien assurées que le cours de leurs actions continue à monter quoiqu'il arrive. On est là dans des artifices très dangereux.

Par ailleurs aussi, la performance des indices boursiers s'est alimentée au niveau historiquement très bas que la Fed a fait régner sur les taux courts et sur les rendements longs. Les taux d'intérêt auraient normalement vocation à remonter, ce qui ne pourrait que bousculer la hausse des indices boursiers.

Or, Me Yellen, Chairperson de la Fed, reconnaît désormais couramment qu'une part de la croissance pourtant faible du PIB américain (2% l'an environ au cours des derniers trimestres) est imputable à ce qu'elle appelle l'effet-riche. A mesure que les ménages (en général les plus riches) s'enrichissent sur Wall Street, ils accentuent leur consommation et ont un impact positif sur l'évolution du PIB. [B]Si jamais Wall Street devait subir une correction importante, cela devrait enclencher assez rapidement un retour à la récession.

Mathieu Mucherie : La reprise aux Etats-Unis est actuellement indubitable et elle est visible sur l'investissement productif (+ 8% sur un an). Certes, il y a un rachat des actions, un maintien du dividende et des jeux financiers un peu trouble, mais cela n'empêche pas l'investissement productif. L'investissement est bien orienté, l'emploi mieux, l'immobilier reprend lentement. C'est une reprise, lente, mais c'est une reprise.

Pointer du doigt des bulles potentielles dans un marché immense n'est pas une surprise, il y aura toujours des secteurs bullaires. Le crédit étudiant n'est

pas un marché gigantesque, les autorités et la Fed ont l'œil dessus, une crise mondiale ne peut arriver par là. Ceux qui sont endettés au niveau des prêts étudiants remboursent pour partie, sinon la Fed s'en occupe, elle peut mutualiser le problème. Rien de grave.

En zone euro, le rachat des actions correspond à une période où l'investissement productif est en recul. En Europe, c'est une politique malthusienne qui est conduite.

Sur la surévaluation des actions, le niveau n'est pas si élevé que cela. Les vulnérabilités ne sont pas financières aux Etats-Unis, elles sont plutôt politiques (élections à venir). La Fed a tenu deux propos différents : je ne remontrai pas les taux très vite, mais je peux les monter à 2% ou 3% (aujourd'hui à 0%) en l'espace de deux ans, soit frapper fort. Les répercussions se sentiraient aux Etats-Unis mais ailleurs également. Le dollar monte, et peut-être un peu trop vite. Les cycles de l'expansion de l'économie américaine ne sont pas tués de manière naturelle, mais par la Fed. La grande question, c'est quand la Fed va arrêter de jouer le jeu.

Electricité: Desertec abandonne ses ambitions

Laurent Horvath, 2000watts.org Mardi, 14 Octobre 2014

[Remplacer les énergies fossiles (pétrole, charbon et gaz naturel) : encore un échec. Crise de l'énergie inévitable.]



Lancé avec fanfare et trompettes en 2009, le projet électrique Desertec (coordonné par Dii) visait à créer d'ici à 40 ans un vaste réseau d'installations éoliennes et solaires en Afrique du Nord et au Moyen-Orient pour rapatrier l'énergie en Europe avec un investissement de 400 milliards d'euros.

Aujourd'hui le projet est à deux doigts d'être définitivement abandonné. Too big to succeed?

Lors de leur réunion hier à Rome, les actionnaires du consortium ont décidé de continuer Dii dans un format adapté et largement rétréci. Selon l'AFP, des informations de presse avaient fait état ces derniers jours d'un abandon du projet.

Après la défection de nombre de ses initiateurs, comme Bosch, Siemens, Eon, Bilfinger et HSH Nordbank, Dii poursuivra avec le saoudien ACWA Power, l'allemand RWE et le chinois SGCC pour principaux actionnaires. Environ 70 projets ont été mis en oeuvre ou sont en construction.

Initialement, Desertec ambitionnait de fournir à terme jusqu'à 20% de la consommation d'électricité en Europe, le reste étant destiné à la consommation locale.

Mais le projet avait rapidement pâti des incertitudes politiques locales, après les révolutions du «Printemps arabe». En cause également: l'impact de la crise sur ses partenaires et la difficulté de faire travailler ensemble 21 sociétés et 36 partenaires dans une quinzaine de pays.



http://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=aaUMHCIIqJI

« Un 11 septembre pétrolier ? »

Charles Sannat 15 octobre 2014



Mes chères contrariennes, mes chers contrariens !

Vous trouverez ci-dessous les deux vidéos de l'émission des Experts animée par Nicolas Doze hier où j'étais invité. Je remercie évidemment BFM

Business et Nicolas Doze pour leur invitation sur le plateau qui a permis de faire entendre la petite voix du « courant » contrarien. N'hésitez pas encore une fois à me faire part de vos remarques à l'adresse charles@lecontrarien.com. Même si je ne peux pas vous répondre à tous, je lirai avec attention vos courriers !



Vidéo Partie 1 : <http://bfmbusiness.bfmtv.com/mediaplayer/video/nicolas-doze-les-experts-12-1410-331934.html>

Vidéo Partie 2 : <http://bfmbusiness.bfmtv.com/mediaplayer/video/nicolas-doze-les-experts-22-1410-331954.html>

Le 11 septembre pétrolier !

Comme vous l'avez constaté, les prix du pétrole sont en forte, très forte baisse depuis quelques jours et cela cache de très grandes manœuvres, avec à la barre l'Arabie Saoudite qui s'est en réalité lancée dans une guerre à l'égard de ses concurrents en utilisant l'arme du pétrole.

Et cette fois-ci, l'Arabie Saoudite ne fait pas « augmenter » les prix mais les fait baisser et le prix du pétrole à la hausse comme à la baisse est une arme de destruction massive des économies de certains pays.

Reprenons rapidement les fondamentaux économiques. Croissance mondiale anémique et reprise économique illusoire font qu'effectivement les prix pétroliers subissent des pressions plutôt baissières. Logique. Logique également que les prix du baril baissent lorsque le dollar reprend du poil de la bête et voit son cours monter dans les autres devises y compris en euro.

Ces éléments purement économiques expliquent une part de la baisse des prix du pétrole mais pas la totalité, loin de là.

Normalement, pour contrôler les prix, l'OPEP se réunit, décide de réduire un

peu les capacités de production pour s'adapter à la baisse de la demande et maintenir de cette façon-là des niveaux de prix relativement importants.

Le pays qui est en mesure d'être le plus réactif à la hausse ou à la baisse pour sa production c'est l'Arabie Saoudite, or cette dernière a décidé de ne rien faire et de continuer à vendre toujours autant de pétrole.

Pourquoi ?

Pour embêter la Russie, l'Iran et la Syrie, et enfin pour faire la guerre pétrolière aux USA, devenus entre-temps presque la première puissance pétrolière au monde avec une exploitation massive de ses gaz de schiste.

À 85 dollars le baril, les compagnies américaines de « shale gaz » (gaz de schiste) gagnent encore un peu d'argent. À 70 dollars le baril, les plus fragiles mettront la clef sous la porte et à 60 dollars le baril, c'est toute l'industrie du gaz de schiste américaine qui sera en faillite ou presque. Il faut également avoir en tête que l'exploitation de tous ces puits aux USA représente environ 40 % de la croissance américaine annoncée, ce qui veut dire que sans le « miracle » des gaz de schiste il n'y aurait toujours aucune embellie économique aux États-Unis.

Concernant la Russie qui aide la Syrie, cette dernière est très dépendante du prix des énergies pour ses rentrées fiscales et donc sa bonne santé financière. D'ailleurs, le rouble russe souffre dangereusement sous la double pression des sanctions occidentales et de la baisse du pétrole. On peut donc imaginer sans trop de risques que les finances du Kremlin vont commencer à virer au rouge, ce qui ne manquera pas de déstabiliser la scène intérieure politique russe.

Il en est de même pour l'Iran qui tire l'essentiel de ses revenus du pétrole et du gaz. Plus les prix seront bas, plus l'Iran souffrira et plus cela retardera le développement de son programme nucléaire, grande crainte des Saoudiens pour qui l'Iran est considéré comme une menace absolue. Or il semble que les relations irano-américaines s'améliorent et qu'un accord pour réintégrer l'Iran dans le concert des nations soit en passe d'être trouvé, ce qui évidemment a entraîné la réaction saoudienne.

Vers des prix du pétrole plus bas ?

Si cette analyse est exacte, alors dans les prochaines semaines le prix du pétrole descendra vers les 60 dollars et cela aura des répercussions mondiales sur l'économie aussi bien américaine qu'européenne, avec en particulier la baisse de taux d'inflation déjà très faibles en Europe par exemple et une crise du secteur clef pour la reprise américaine des « shale gaz ».

Il va donc falloir surveiller attentivement ces prochaines semaines aussi bien les prix du pétrole, que l'indice VIX qui est l'indice de la volatilité appelé également indice de la peur et qui a explosé ces derniers jours à la hausse. Il faut surveiller également les marchés actions qui, pour le moins, commencent à être bien mal orientés.

Bref, nous dansons sur un volcan et même Jacques Attali, dont je diffuse dans cette édition le dernier billet, nous annonce... « qu'il va se passer quelque chose » !

Préparez-vous et restez à l'écoute.

À demain... si vous le voulez bien !!

Berlin révisé sa croissance en forte baisse mais tient à l'équilibre budgétaire

Cela devient lassant d'avoir raison. L'Allemagne, exportant pour l'équivalent de 60 % de son PIB, ne peut pas être une île de prospérité dans un océan de misère. À qui vendrait-elle ? Eh bien à personne. C'est évidemment ce dont tout le monde, une fois le nez dans le mur, est en train de se rendre compte.

C'était une évidence évidente du genre certitude. Mais non. Celui qui le disait était forcément un « pessimiste » alors qu'il s'agit de pure logique factuelle.

Bref, du coup, figurez-vous qu'après les mauvais chiffres économiques « le gouvernement allemand revoit fortement à la baisse sa prévision officielle de croissance pour 2014. Désormais, le ministère fédéral de l'Économie ne prévoit plus que 1,2 % de croissance pour cette année, contre 1,8 % prévu jusqu'ici. Pour 2015, la prévision est abaissée de 2 % à 1,3 %. La raison en est claire : le ralentissement des exportations. ».

Je peux également vous affirmer que cela risque d'être pire que prévu pour l'Allemagne pour la simple et bonne raison que la Chine, où les Chinois ne sont pas plus crétins que les Allemands et apprennent fort vite, est désormais

arrivée à un stade technologique où elle peut directement menacer et concurrencer les productions germaniques.

La seule bonne nouvelle dans tout cela est que si l'Allemagne exporte de moins en moins, elle finira par trouver la mondialisation nettement moins drôle, ce que les Français savent depuis longtemps.

Charles SANNAT [Source La Tribune ici](#)

Assurance chômage... l'histoire de la petite grenouille !

C'est l'histoire de toutes les réformes et changements ou détricotages des petits avantages des peuples et en particulier en France. Point de grande réforme mais des petits changements qui se font de plus en plus vite. C'est donc comme l'histoire de cette petite grenouille que l'on plonge dans une casserole d'eau froide et que l'on fait chauffer à petit feu pour qu'elle ne se rende pas compte qu'au bout du compte, elle est toute cuite.

Comme je le dis et le répète, il faut que ceux qui bénéficient de la dépense publique se préparent à vivre avec beaucoup moins pour la simple et bonne raison que l'État n'a plus de sous. L'assurance chômage est donc au centre de toutes les attentions actuellement et c'est aujourd'hui le gentil Medef par la voix de Pierre Gattaz qui y est allé de son couplet pour demander, en gros, de réduire et la durée et le montant des indemnités.

Le problème avec le chômage de masse c'est qu'il coûte une masse d'argent, et si le Medef créait 1 million d'emplois comme il le crie sur tous les toits, l'indemnisation des chômeurs coûterait moins cher puisqu'il y en aurait moins, mais le véritable but du Medef ce n'est pas de créer des emplois mais de créer de la valeur pour les patrons et les actionnaires.

Charles SANNAT [Pour les propos du gentil Gattaz, c'est ici. Chômeurs frémissez !](#)

Quelque chose va se passer

Je n'ai rien à ajouter à ce que dit Jacques Attali sauf, encore une fois, que si nous sommes d'accord sur les constats je suis en totale opposition avec ses solutions mondialistes et antidémocratiques. Nous ne serons pas sauvés par un gouvernement mondial opaque ou par encore plus d'Europe qui ne marche ou de mondialisation malheureuse, mais c'est sûr que nous allons vers l'effondrement. La bonne nouvelle c'est qu'au moins on n'y va plus en chantant comme des benêts.

Menaces sur les épargnants, les prêteurs, les actionnaires

Blog du Yéti par BA - 15 octobre 2014

Cinq solutions.

Quand on arrive à ce niveau de dette publique, on n'a plus que cinq solutions.

1- **La guerre** : par exemple, on attaque des pays qui ont du pétrole et du gaz naturel pour leur voler. Malheureusement, ces pays sont surarmés, et ils seraient capables de nous vaincre, ces cons.

2- **L'inflation** : malheureusement, les pays développés vieillissent. Les vieux sont de plus en plus nombreux, et donc les politiques suivies ont comme priorité la lutte contre l'inflation.

Quant aux pays émergents, chez eux-aussi, l'inflation baisse.

Chine : l'inflation ralentit à 1,6% en septembre.

L'inflation en Chine a de nouveau nettement ralenti en septembre, à 1,6% sur un an, à son plus bas niveau depuis près de cinq ans, selon des chiffres officiels publiés mercredi 15 octobre, de nature à renforcer les craintes de tensions déflationnistes.

3- **L'État vole l'argent des épargnants**. Exemple : Chypre. Malheureusement, ça ne résoud pas le problème. La dette de Chypre continue à exploser : elle atteint 112,2 % du PIB.

4- **La prière**. On prie pour que Dieu vienne nous sauver. Malheureusement, il n'existe aucun dieu.

5- **Le défaut de paiement**. Malheureusement, le défaut de paiement ruine les épargnants, le défaut de paiement ruine les prêteurs, le défaut de paiement ruine les actionnaires.

Pronostic : on va avoir le 5.

Dans les années qui viennent, de nombreux États vont se déclarer en défaut de paiement.

Tant pis pour les épargnants.

Tant pis pour les prêteurs.

Tant pis pour les actionnaires.

Trois pièges que les banques centrales tendent aux investisseurs

15 oct 2014 | Mory Doré |

▪ Comme nous l'avons vu hier, les banques centrales et l'ensemble de la communauté financière favorisent outrancièrement le présent et sont plus que jamais les adeptes du fameux adage de Keynes selon lequel "à long terme nous serons tous morts".

La préférence pour le présent est malheureusement le mode de fonctionnement par excellence de l'économie moderne (agents économiques privés, Etats) en général et des marchés financiers en particulier. En effet, ces derniers sont constitués d'investisseurs et de gérants d'actifs avec un horizon finalement court-termiste et, comme les politiques, on ne se préoccupe pas trop de l'héritage que l'on va laisser à son entreprise, son institution, ses successeurs...

Cette préférence pour le présent, à nos yeux destructrice pour la croissance économique future, est aggravée par les banques centrales comme nous pouvons le constater par ces trois exemples.

1/ Les banques centrales normalisent de mauvaises habitudes : ne pas rembourser, valoriser sans marché

Une banque centrale a le privilège de ne pas rembourser la dette qu'elle émet. En créant de la monnaie, la banque centrale émet une dette sur elle-même non exigible — en tout cas tant que la monnaie émise est acceptée comme moyen d'échange, de paiement, de transaction et de réserve. On imagine mal qu'il en soit autrement dans une économie moderne.

Aujourd'hui, beaucoup d'Etats se conduisent comme s'ils ne rembourseront jamais leurs émissions de dettes publiques

Eh bien, aujourd'hui, beaucoup d'Etats se

conduisent comme s'ils ne rembourseront jamais leurs émissions de dettes publiques (en se disant qu'elles finiront bien par être restructurées ou bien purement et simplement monétisées, donc transformées en monnaie émise par la banque centrale).

Une banque centrale ne note pas en valeur de marché (*mark-to-market*) les actifs qu'elle possède car elle n'est pas liée par les règles comptables qui s'imposent aux banques. Ce qui signifie qu'elle n'est pas sensible aux moins-values latentes ou réalisées sur certains actifs qu'elle détient.

Les marchés et investisseurs rentrent également de plus en plus dans cette logique d'"indifférence" vis-à-vis du prix auquel sont rentrés en portefeuille les actifs et vis-à-vis de leur variation de valorisation. Ils ont été et sont protégés par ce que l'on a appelé le *put* Greenspan puis le *put* Bernanke et aujourd'hui le *put* Draghi. Il s'agit d'une assurance implicite mais inconditionnelle que la banque centrale interviendra s'il le faut. Certes, de temps à autre, des bulles d'actifs financiers éclatent mais ces anciennes bulles finissent souvent par se reformer.

2/ Les banques centrales donnent aux marchés l'illusion de l'immortalité

Il suffit de regarder comment certaines émissions sur des durées extrêmement longues sont sursouscrites par les investisseurs. Les taux longs des emprunts d'Etat jugés les plus sûrs étant très bas, la quête de rendement absolu a conduit nombre d'investisseurs à rentrer dans leurs bilans des titres de moins en moins bien notés (obligations d'entreprise bien notées, puis en difficulté, obligations de pays émergents), sur des maturités qui dépassent l'espérance de vie, y compris celle des plus jeunes d'entre nous.

Citons quelques exemples d'émissions :

- Emission en avril du Mexique pour un milliard de livres à 100 ans au taux facial de 5,75%
- Emission en août de l'Espagne à 50 ans avec une forte demande des investisseurs qui ont vie oublié la sévère crise de solvabilité de juillet 2012. La promesse des OMT de la BCE aurait-elle subitement résolu les problèmes d'endettement ?
- Emissions à 100 ans de grandes entreprises comme GDF Suez ou EDF
- Emissions à 7, 10 et 30 ans d'Apple en avril ; objectif initial 10 milliards de dollars avec un taux de sursouscription hors norme de près de 4, soit près de 40 milliards de dollars de demande de la part des investisseurs.

Il est légitime de se poser la question du bien-fondé pour un investisseur d'investir sur ces durées.

3/ Les banques centrales développent un sentiment d'impunité chez les investisseurs.

Les marchés vivent depuis plus de 10 ans avec de confortables rentes de situation et subventions étatiques ou para-étatiques. Les acteurs des marchés financiers sont donc considérés à tort comme les meilleurs représentants du libéralisme.

C'est un peu comme si un investisseur achetait des produits financiers structurés avec le rendement assuré et bonifié sur une période de court terme, avec en plus une assurance tous risques payée par la collectivité (qui reprendrait les actifs en cas de scénario catastrophe).

Combien de fois n'a-t-on entendu que si les choses se compliquaient sérieusement sur les marchés, il y aurait toujours un acheteur ou prêteur en dernier ressort ?

Comment ne pas favoriser populismes et extrémismes si les autorités prennent des décisions stupides et dangereuses et ne subissent jamais les conséquences de leurs erreurs ? La punition de l'erreur (disons toute erreur systématiquement répétée) et la récompense de l'effort ne sont-elles pas les meilleures garantes de la justice et de l'efficacité d'un système économique ?

La bonne nouvelle ; c'est que l'on ne peut pas aller à droite ou à gauche

par [Thomas Veillet](#) - oct 15, 2014 Morningbull

Au moins cette fois on ne s'est pas pris une claque, même si par moment nous avons frisé la correctionnelle sur le marché et ceci un peu partout dans le monde.

L'Europe était tout spécialement tendue avec une volatilité extrême alors que l'on continue de se poser des questions sur l'état de santé des « leaders » du continent. Les chiffres continuent d'être mauvais un peu partout, le ZEW en Allemagne : mauvais, le ministre de l'économie allemand qui coupe le GDP de 0.6% pour 2014 et les chiffres en France qui sont toujours immondes. Bref, il y a 18 mois on avait peur pour l'Espagne et l'Italie et depuis quelques

semaines, on se demande ce qui pourrait bien nous arriver si c'est l'Allemagne qui nous lâche.

Dans le doute, le marché va dans tous les sens. Et puis pendant que l'on se ronge les ongles en regardant les indices européens, le 10 ans grec refait parler de lui. Je ne vais pas revenir sur le cas de la Grèce, mais comme tout semblait aller mieux ces derniers temps, on avait un peu arrêté d'en parler. Sauf que là, depuis quelques jours, c'est un peu la guerre au niveau politique et soudainement le dix ans refait parler de lui. Alors que le reste des pays occidentaux voient leurs rendements respectifs s'effondrer, le 10 ans grec vient de prendre l'ascenseur et passait les 7% de rendement, dans la foulée l'indice de la bourse d'Athènes chutait presque aussi fort que Dubaiï dimanche passé, reculant violemment de 5.7%.



La journée d'hier ne fut pas facile en Europe et cela même si nous terminons la journée en hausse de quelques poussières de pour cent. Il faut le reconnaître, nous avons passé à la limite de la correctionnelle encore une fois. D'ailleurs plusieurs fois pendant la séance, on a bien cru que toute l'Europe allait partir en vrille.

Aux USA, c'était pareil, on s'est fait peur.

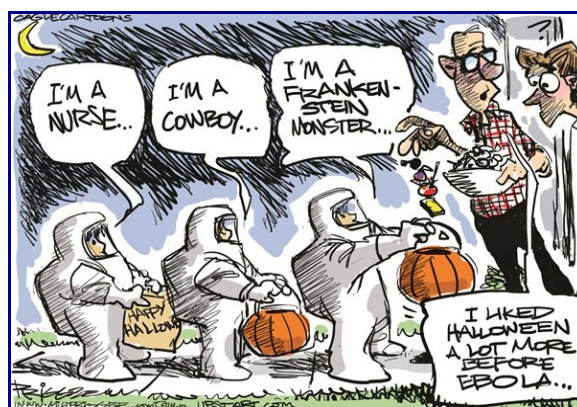
La journée avait pourtant bien commencé, les futures étaient en hausse, tout

avait l'air d'être en mode « rebond », puis trois bancaires ont publié leurs chiffres avant l'ouverture : JP Morgan, Citi et Wells Fargo. Globalement c'était pas mal. L'interprétation qu'il en était fait, n'était pas toujours la même, d'où les destins différents des trois titres durant la séance, mais dans l'idée, il n'y avait pas non plus de quoi paniquer et remettre une couche de panique sur le marché.

En revanche, durant la séance, s'il y a une leçon à tirer, c'est que les intervenants sont complètement paumés sur l'avenir du marché. Autant il y a quelques semaines tout le monde était convaincu que nous avons trouvé la solution pour le bull market éternel, autant depuis quelques jours, on a l'impression que c'est du tout grand n'importe quoi et que tout, mais alors tout peut arriver en l'espace de quelques secondes. Le problème restant que 99% des investisseurs ont une vision à très très court terme. Tout le monde est persuadé de devenir riche en une séance à Wall Street et en ce moment, la vision long terme, c'est de savoir si l'on va conserver ses actions en position pendant la pause repas ou pas.

Du coup, on ne sait pas, on ne sait plus et on doute. Et un marché qui doute est un marché qui va dans tous les sens. Hier après avoir salué les « bons chiffres des banques », le marché s'est effrité pour terminer au plus bas de la journée. Tout de même en terrain positif (sauf le Dow Jones), mais au plus bas de la journée. Les rendements des obligations gouvernementales ne cessent de baisser, l'Allemagne était à 0.9% de rendement sur le 10 ans et les USA à 2.2%.

L'or est à 1229\$ et le pétrole se faisait défoncer encore une fois. Autant il y a quelques mois, les 100\$ semblaient indéboulonnables, autant depuis quelques jours, on se demande pendant combien de temps encore, les 80\$ vont tenir. Hier soir l'EIA a réduit ses prévisions de croissance de consommation pour les années à venir (déjà que l'on est incapable de prédire ce que l'on va consommer la semaine prochaine, mais l'EIA est plus fort, eux ils voient à 5 ans), et avec cette prévision, elle a mis la pression sur le baril qui s'est effondré dans la zone des 82\$ où il se trouve toujours ce matin. Nous sommes au plus bas depuis 2 ans sur le baril.



Hier soir après la clôture, il y avait INTEL qui publiait ses chiffres trimestriels et c'était LE chiffre du jour. Depuis quelques jours le secteur des semi-conducteurs était mis à mal après les commentaires du patron de Microchip qui avait dépeint un tableau peu flatteur du secteur. Hier soir Intel a donné une idée toute différente. Le « patron » du secteur a battu les attentes et après avoir monté de 2.7% durant la séance, le titre de la société de Santa Clara montait de 2.7% de plus après bourse. C'est une lueur d'espoir dans ce marché qui est en pleine panique.

D'ailleurs les bonnes nouvelles sur Intel se ressentent en Asie où les marchés locaux font front commun dans la hausse. Nikkei, Hong Kong et Shanghai grimpent tout trois de 0.5% en moyenne.

Aux USA l'angoisse Ebola s'est un peu calmée et cela s'est senti dans le marché. Les compagnies aériennes étaient de retour et soudainement les intervenants y croyaient à nouveau. Reste à voir combien de temps, puisque dans le but de rassurer tout le monde, l'OMS vient d'annoncer que d'ici décembre, le nombre de personnes infectées en Afrique pourrait atteindre les 10'000 par SEMAINE.. Alors qu'aujourd'hui nous n'avons même pas atteint les 10'000 tout court... Reste à espérer que l'OMS soit aussi nul en prévision que le sont les stratégies de Wall Street.

Toujours dans le même thème, les deux boîtes américaines qui fabriquent des combinaisons étanches, des lunettes en plastique et des gants ET qui avaient pris 50% lundi, se sont repris une baffe monumentale hier, les deux titres s'effondraient de 30% chacun. Un vrai marché de professionnels...

En ce qui me concerne, je pense que le marché est devenu complètement cinglé et ça fait plaisir parce que des « pointures » comme Laszlo Birinyi ne sait plus quoi penser non plus de ce qui se passe à Wall Street. Pendant ce temps, Jeff Gundlach, patron du fonds « DoubleLine » pense que nous avons

vu le TOP pour cette année.

L'hémorragie continue chez PIMCO, sur le mois de septembre, 18 milliards de dollars ont quitté l'ex-fonds de Bill Gross. Bill Gross qui a déclaré vouloir « nettoyer » PIMCO en allant chez Janus. De leur côté, Janus s'attendent à 45 milliards de net new money d'ici fin 2016.

Selon les derniers chiffres, les « experts » à Wall Street pense que la FED montera les taux en septembre 2015. C'est la majorité qui l'emporte, les plus « optimistes » parient sur avril 2015, mais la plupart vont pour septembre. Dans une grande originalité et après que S&P l'ait fait il y a deux jours, Fitch vient de placer la note AA+ de la France sous surveillance négative.

Il y a un truc que je HAIS plus que tout dans ce marché ; c'est les agences de rating.



Le Barron's lance sa version Asie. Ils publient également un article sur la baisse du prix du pétrole et de ses conséquences. Le technicien du Barron's voit un avenir compliqué pour le secteur des semi-conducteurs, mais c'était avant les chiffres d'Intel, hier soir. Et pour terminer, vous trouver trois façons de profiter des titres Alibaba, qui sont tout de même « responsables » du top du marché !!!

Le procès de Raoul Weil s'ouvre en Floride, il devrait durer quatre semaines et il paraît qu'il a l'air détendu. En même temps ça fait des mois qu'il joue au golf en Floride, ça détend.

Côté chiffres économiques, nous aurons le CPI allemand, Draghi qui va parler et on espère qu'il sera moins déprimé que la semaine passée, sinon on

va encore se la prendre. Le ZEW en Suisse, le taux de chômage en Angleterre, puis les MBA Purchase Applications aux USA, les ventes des grands magasins, le PPI, les Retail Sales, le Redbook, les business inventories et les chiffres du pétrole version API.

Pour le moment, les futures sont inchangés. L'Euro/\$ est à 1.2640, le \$/yen est à 107.25, le Bitcoin vaut 393\$, le 10 ans US est à 2.21% et l'Euro/Suisse est à 1.2074.

En ce qui concerne les publications trimestrielles, il y aura NetFlix, eBay, ASML, American Express, Bank of America, BlackRock, Las Vegas Sands et bien d'autres...

Voilà, c'est tout pour ce matin. Le meilleur moyen de savoir où sera le marché demain soir, c'est de lancer une pièce en l'air et si ça tombe sur pile, ça montera, sur face, ça baissera. Bon courage pour cette journée qui promet d'être encore une fois spectaculaire.

À demain et très bon début de journée.

Thomas Veillet
Investir.ch

« It's interesting that in spite of all of Russia's troubles, Putin has an 80 percent approval rating, which I guess is something that happens when your pollsters carry machine guns. » –Jimmy Kimmel

[La crise porte sur l'exercice de l'Etat](#)

Posté le 14 octobre 2014 par Bruno Colmant

Depuis 2008, la crise économique s'est vue affublée de nombreux qualificatifs : crise des subprimes, du crédit bancaire, souveraine, monétaire, etc. Pourtant, il est probable que le champ de cette crise soit nettement plus large, en ce qu'elle porte sur une question sociétale.

Il s'agit de l'exercice des Etats, écartelés entre des entreprises mondiales et versatiles, et des dettes publiques dont le refinancement est le garant de l'ordre social. Engorgés de dettes, les Etats sont captifs des banques, qui sont elles-mêmes prisonnières des banques centrales...qui doivent elles-mêmes soutenir l'entreprise privée à coup d'injections monétaires. En 2008, les Etats ont sauvé l'économie de marché.

C'est la collectivité qui a sauvé l'entreprise privée. Ce sauvetage était justifié, en ce que les banques "fabriquent" le flux monétaire au travers de leur propre existence. Un abandon des banques se serait assimilé à une démonétisation des dettes et une répudiation des dettes publiques. Les États ont aussi mis en œuvre ce qu'on qualifie de stabilisateurs économiques, c'est-à-dire la fonction contre-cyclique qui consiste à augmenter les dépenses publiques et à encaisser moins de recettes en période de retournement conjoncturel.

Pourtant, contrairement à ce que leur aurait autorisé le sauvetage de l'économie en 2008, les États sont dominés par des entreprises plus fortes et plus puissantes, c'est-à-dire des entreprises qui créent leur propre droit ou des normes, qu'au motif de l'autorégulation, elles vont elles-mêmes baliser.

Le rôle des États pourrait donc se modifier car la territorialité des lois s'accommode mal d'une disparition des frontières économiques. Des secteurs relevant traditionnellement de l'autorité des pouvoirs publics (santé, éducation, voire sécurité) pourraient progressivement glisser vers une logique de marché, c'est-à-dire une sous-traitance au secteur privé. C'est donc la notion de bien public qui disparaîtrait.

Au reste, il ne s'agit plus de savoir s'il faut moins d'État à tout prix, mais de savoir comment l'État, c'est-à-dire notre collectivité, s'intègre dans des relations sociales collectives et individuelles harmonieuses.

A cet égard, il faut être lucide: même si le poids de l'État dans l'économie est trop élevé, il n'est pas prêt de diminuer drastiquement. L'absence de croissance dans un contexte économique désinflaté freine tellement la croissance que les équilibres exigeront un ordonnancement de l'économie par l'État.

La vraie déchirure sociétale est peut-être dans ce constat : la crise économique et la déflation devraient conduire à une demande d'aide des pouvoirs publics alors que le rôle de ce même État, devenu excessif en période de croissance, reflue. Qu'on soit de gauche ou de droite n'y changera rien : les périodes de croissance n'ont pas été utilisées pour réduire le rôle de l'État tandis qu'on effectue ce mouvement en période de récession.

Nos gouvernants passés n'ont pas fait preuve d'une grande vision, répondant sans doute à des pressions partisans immédiates. Nos gouvernants futurs devront faire preuve d'une grande sagesse sociale.

De plus, la crise actuelle révèle une fin de modèle. La fin d'un modèle de complaisance, de manque de vision, et de déficit de perspectives. Avons-nous pris la mesure de l'importance de la jeunesse à laquelle on demande tout et son contraire, à savoir de solder l'endettement des aînés tout en lui présentant une économie de chômage ?

Nos sociétés vieillissent mal. Pétries de certitudes géographiques et centrées sur un tropisme européen, elles ne réalisent pas que le monde s'est étendu dans les azimuts verticaux. Nous sommes imprégnés d'une suprématie civilisationnelle des années industrielles, mais le monde s'est encouru.

Et comme nous vieillissons, la jeunesse n'exerce pas cette nécessaire force de rappel. En conclusion, nos politiques sont étatico-nationales alors que le marché est mondial. Dans les prochaines années, le débat idéologique portera sur le dialogue entre l'État et le marché, entre la collectivité et l'individu, et entre la dette publique et la propriété privée.

Cette confrontation se greffera sur un bouleversement technologique qui va pulvériser les modes d'organisation de la sphère marchande. D'aucuns exigeront une étatisation croissante, voire généralisée, de l'économie, pour maintenir l'ordre social. D'autres argumenteront que cette voie conduirait à désertifier toute initiative spontanée. Les insoutenables dettes publiques engageront la question du défaut ou de l'opposition sociale.

Les démocraties survivront-elles à cet immense endettement public, qui est devenu sociétal ? Si on prolonge la tendance, la dette publique, passée et future, risque de faire implorer (et non exploser) nos sociétés, au travers d'États qui deviendront, jour après jour, de plus en plus puissants. Sous un autre angle, on pourrait voir cette implosion comme une immense soustraction : nous devons défalquer les dettes publiques et collectives de nos futurs privés.

Dans tous les cas de figure, ces évolutions vont confronter les agents économiques et attiser violemment les conflits idéologiques et les classes sociales. L'État sera invoqué encore plus lourdement qu'actuellement, au motif qu'il devra assurer la répartition des richesses en décroissance, l'ordre public et social, et surtout assurer un bien-être suffisant.

L'écorce des déséquilibres économiques sera donc arrachée et mettra à vif les choix que nous serons obligés de poser. Si le constat est pessimiste, je ne le

suis pas. L'économie est un déséquilibre permanent, reflétant la nature intrinsèque du progrès humain. Et puis, comme l'essayiste Jean-François Revel se plaisait à le rappeler, la vie n'a pour cadre qu'un petit nombre d'années alors que l'histoire a pour cadre des millénaires.

La véritable question porte sur la représentation de l'avenir du corps social. Shakespeare avait écrit : "*Faisons face au temps comme il nous cherche*". Un monde nouveau se dresse. Il porte en lui une gigantesque transformation sociale.

Le Venezuela en déroute économique serait-il au bord d'un défaut?

par Audrey Duperron · 14 oct. 2014 Express.be



Le Venezuela a commencé à s'abstenir de payer ses dettes de créanciers domestiques, mais se pourrait-il qu'il fasse bientôt également défaut sur ses créances étrangères ? C'est la question que se posent [les deux éminents économistes Carmen Reinhart, et Kenneth Rogoff, sur le site du Project Syndicate.](#)

Ils rappellent que le Venezuela est l'un des plus grands pays exportateurs de pétrole. En fait, il est celui qui détient les plus grandes réserves d'or noir prouvées au monde.

[Mais le pays est tellement mal gouverné](#) que le PIB par tête ajusté de

l'inflation est aujourd'hui inférieur de 2% au niveau qu'il avait atteint en 1970, malgré le décuplement des cours du pétrole depuis cette époque. Pendant ce temps, le PIB par tête des Etats-Unis a presque doublé, et celui du Chili a quasiment triplé.

Récemment, [deux économistes du pays, Ricardo Hausmann et Miguel Angel Santos](#), observant que le pays avait cessé de payer ses dettes à l'égard de ses créanciers domestiques, se sont demandés s'il était possible qu'il étende ces défauts sur les dettes souscrites avec des créanciers étrangers. Leur article a rendu furieux le président vénézuélien, Nicolas Maduro, et il a demandé à ce que les autorités du pays prennent des actions contre les deux économistes. Dans leur papier, les deux auteurs rappelaient la liste des dettes que le Venezuela n'a pas remboursées, et notamment les suivantes :

- 3,5 milliards de dollars relatifs à des importations de produits pharmaceutiques (qui expliquent pourquoi on ne peut plus trouver de médicaments cruciaux pour la santé dans le pays) ;
- 2,4 millions de dollars sur des produits alimentaires (qui expliquent [les pénuries sur certains produits alimentaires](#)) ;
- [3 milliards de dollars dans le secteur automobile](#) (suite à la pénurie de pièces détachées que ce défaut a provoqué, les transports publics ne sont plus assurés normalement) ;
- 3,7 milliards de dollars à l'égard des compagnies aériennes (ce qui a provoqué l'arrêt des activités d'une partie d'entre elles, et une chute de moitié du service sur l'ensemble du secteur)
- Le pays a également fait défaut sur les fournisseurs de sa compagnie pétrolière d'Etat, PDVSA, ce qui a provoqué une chute de 45% de ses exportations de pétrole par rapport à 1997.

L'ampleur et l'impact de ces défauts sont énormes, avec des « coupes de cheveux pour les créanciers qui peuvent s'analyser comme des expropriations.

Sur les 24 derniers mois, l'offre de monnaie a été quadruplée, ce qui s'est traduit par une chute de 90% de la parité du bolivar, la devise locale, sur le marché noir, et par le taux d'inflation le plus élevé du monde, de l'ordre de 55 à 75% (Désormais, la banque centrale ne publie plus aucune statistique).

Sur la période 2013-2014, les taux d'intérêt sur la dette du gouvernement ont

atteint 17%. Mais avec un tel taux d'inflation, ils correspondent ex-post à des intérêts négatifs de l'ordre de -30 à -60%. Les porteurs d'obligations ne sont pas les seuls floués par ce phénomène : les retraités, les titulaires de dépôts en banque et quiconque détient une créance sur le gouvernement, ou un encours en bolivars, est concerné.

Selon [Reinhart et Rogoff](#), avec un tel état des lieux, un défaut externe semble hautement probable:

Dans [notre livre, 'This Time Is Different'](#), nous documentons comment les défauts domestiques s'associent avec des récessions plus profondes et plus durables, et une inflation bien plus élevée que les défauts 'purement' externes. Bien que nous poursuivons en observant qu'historiquement, il y a eu de nombreux défauts externes sans défauts domestiques, l'inverse n'est pas vrai : presque tous les défauts domestiques sont des « défauts jumeaux » qui impliquent aussi les créanciers externes ».

Une «coupe de cheveux » sur les créanciers étrangers ne serait pas une première pour le pays, qui a fait défaut sur ses dettes obligataires à l'égard des créanciers étrangers au cours des années 1826, 1848, 1860, 1865, 1892, 1898, 1983, 1990, 1995, et 2004.

« Etant donné la profondeur et l'ampleur de la crise à laquelle le Venezuela est confronté, les efforts et l'attention de Maduro seraient mieux dirigés s'ils visaient à résoudre les problèmes du pays, plutôt qu'à se défouler sur des chercheurs qui affirment des vérités qui dérangent », concluent Reinhart et Rogoff.

Boulets rouges sur les Allemands, pleins feux sur les Bunds

Mister Market and Doctor Conjoncture du Mardi 14 Octobre 2014 : Par Bruno Bertez

Les réunions internationales sont relativement peu commentées. Ainsi on s'est peu attardé, sauf Bloomberg et un peu Reuters sur le conflit qui oppose les Allemands au Reste du Monde. Les Allemands tiennent bon et même ils ont tendance, sinon à durcir leur position, mais à l'exposer plus clairement ces dernières semaines.

Les inflationnistes, sous la conduite des Anglo-Saxons défendent l'idée qu'il faut aller plus loin dans la stimulation monétaire pour lutter contre la

déflation et améliorer la situation économique. Ils essaient de faire croire que l'obstacle à la reprise plus large, c'est la situation de l'Europe: si elle procédait aux QE, tout irait mieux.

Le bloc Allemand soutient la thèse orthodoxe que la stimulation monétaire est un feu de paille, peu efficace, mais très dangereux à trois titres.

-elle détourne de prendre les décisions de bonne gestion qui s'imposent

-elle crée de l'instabilité

-elle détruit les bilans des Banques Centrales et met en danger la monnaie.

Les Allemands soutiennent qu'à ce stade les politiques monétaires ne peuvent plus grand chose et que c'est aux politiques et aux autorités fiscales d'avoir le courage de prendre les décisions qui s'imposent.

A noter que les Allemands ne sont jamais allés jusqu'à élaborer et tenter de présenter un schéma général de sortie de crise, ils restent à l'intérieur de leur sphère, la monnaie et l'UE.

Nous ne connaissons pas de plan Allemand de sortie de crise, de plan qui engloberait tous les aspects de la situation. Les analyses Allemandes sont des analyses partielles qui, à ce titre ne se posent pas la question de ce qui se passerait si tout le monde menait la même politique qu'eux et ne faisaient que rechercher la compétitivité. L'Allemagne n'a pas la prétention Française de tout savoir, elle sait ce qui est bon pour elle, ses voisins, mais au-delà, elle ne s'interroge pas sur la question de savoir si les modèles partiels sont transposables au global. En particulier, ce qui est bon pour le Bloc Allemand c'est la dissymétrie. Aux uns, les excédents et la production et aux autres, la consommation et les déficits.

En mot comme en cent, les Allemands refusent de considérer que le monde global est un système.

Le fait plus important, au plan financier, est une anomalie. Jusqu'à trois ans de maturité, les fonds d'Etat Allemands offrent un rendement négatif!

Personne n'a l'air de s'y intéresser et de s'interroger: C'est la miracle de la linéarité, quand les rendements sont faibles, puis passent à zéro, on finit par trouver normal qu'ils deviennent négatifs. On ne prend pas conscience du fait qu'il s'agit d'une rupture, d'un changement de monde, donc de logique: Se contenter d'un rendement faible lorsque rien ne rapporte, cela se comprend,

mais accepter un rendement négatif, c'est autre chose, ce n'est pas la continuité, on se situe dans un autre cadre analytique.

Accepter de payer l'Allemagne pour qu'elle s'endette, ce n'est pas banal. Certes l'Allemagne refuse de fabriquer du déficit et donc de produire de la dette alors que le système en demande, mais de là à la payer pour qu'elle s'endette, il y a un monde.

Il faut donc prendre le problème autrement et le formuler d'une façon paradoxale puisque nous sommes dans le paradoxe.

Si vous achetez de la dette Allemande, cela veut dire que vous échangez du cash, des espèces ou des dépôts bancaires ou que vous vendez un autre asset quasi-monétaire pour obtenir des Bunds Allemands. Comme les Bunds Allemands ne vous rapportent rien, cela veut dire que vous ne recherchez pas le rendement, vous recherchez la protection du capital, le retour du capital. Vous considérez que posséder des Bunds maintient mieux la valeur réelle de votre capital que, soit les espèces, soit les quasi-monnaies et money-like que sont les dépôts bancaires et les autres dettes souveraines.

Vous anticipez, vous faites le pari que le risque de destruction est important et qu'il est moindre sur les Bunds que sur les autres monnaies et money-like. Au passage, nous vous indiquons que les Bunds Allemands sont un moyen d'avoir de la monnaie Allemande et d'échapper à l'euro et que l'écart entre le rendement négatif dont on se contente sur les Bunds et les rendements positifs ailleurs est une façon de mesurer la dévaluation implicite des autres monnaies. Comme tous les rendements sont faibles à cause des politiques de taux zéro, les écarts paraissent faibles dans l'absolu, mais ils sont très gros en relatif et ils recouvrent des dévaluations implicites considérables.

Est-ce que les marchés se trompent dans leurs anticipations? C'est bien sur la question centrale, et on peut s'interroger sur la validité:

- -1 du scénario de destruction
- -2 du scénario de préservation de l'Allemagne.

Cela fait beaucoup de questions: Est-ce que la situation va se détériorer? Est-ce que cela ne va pas couler l'Allemagne et l'entraîner dans la chute? Quelles sont les chances pour que l'Allemagne échappe au sort commun européen, voire mondial? Est-ce que l'Allemagne est vraiment isolée des turbulences à venir, la sécurité n'est-elle pas illusoire? Les autorités Allemandes choisissent

elles la bonne politique sous cet aspect, ne se font-elles pas des idées elles aussi?

Nous n'avons pas de réponse, bien sûr, mais nous pensons que l'évolution des taux Allemands et l'évolution des spreads aussi bien à l'intérieur de l'Europe que du monde développé mérite attention.