

## MERCREDI 22 AVRIL 2015

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

- = 'L'économie mondiale est sur le point de disjoncter, et ce, pour 4 raisons' p.1
- = « La Fed sera bientôt échec et mat » p.4
- = « L'effondrement du crédit aux USA laisse craindre le pire... ! » p.6
- = Les rendements des obligations tombent au même niveau que pendant la peste noire p.9
- = Abolissons l'argent liquide et taxons les dépôts!!! (Mish) p.11
- = S'IL NE S'AGISSAIT QUE DE LA GRÈCE... (François Leclerc) p.14
- = Des marchés financiers déroutés par une courbe des taux déformée... p.16
- = Taux d'intérêt : la mèche d'une terrifiante bombe monétaire p.18
- = Pourquoi il vaut mieux ne pas dormir dans la sierra en hiver (Bill Bonner) p.19
- = Divorce à la grecque : LA RÉQUISITION ! (Le Yéti) p.20
- = L'euro : un faux calme avant une vraie tempête ? p.21
- = Pourquoi le QE ne fonctionnera pas en Europe p.23
- = Les taux négatifs sont scélérats et idiots (Bruno Bertez) p.26
- = Perte de contrôle : Olivier Delamarche vs Marc Riez p.30
- = Un défaut grec est-il possible ? p.33
- = La tempête parfaite ou l'oeil du cyclone... (Patrick Reymond) p.36
- = Et si les fonds de retraites français, comme les suisses, étaient en faillite dans dix ans? p.39
- = Le pétrole baisse à New York à l'annonce de la fin des opérations militaires au Yémen p.42
- = Tiens, la zone euro donne enfin des signes de vie... (Nouriel Roubini) p.43
- = L'erreur monétariste (James Bradford DeLong) p.46



## 'L'économie mondiale est sur le point de disjoncter, et ce, pour 4 raisons'

22 avril, 2015 Benji pour Les Moutons enragés et Audrey Duperron pour Express.be

Malheureusement, chaque jour qui passe nous rapproche d'un effondrement économique prévu de puis longtemps, inéluctable, et annoncé comme étant cataclysmique., et chaque jour, les articles se multiplient dans les médias grands publics, sauf à la télévision qui continue à rester très discrète sur la réalité économique planétaire.

Il serait insensé de nier que nous risquons tous de nous prendre un mur, surtout que les signes sont là, « L'effondrement du crédit aux USA laisse craindre le pire... ! », en Grèce la situation financière est explosive et un Grexit est de plus en plus palpable, avec à la clé un effondrement de l'euro et un éclatement de l'UE (mais serait-ce réellement une mauvaise chose?). Quand au TAFTA qui nous est présenté comme une solution (mais toujours rien sur les écrans de télé à ce sujet), rien qu'en France, il pourrait détruire 130 000 emplois, et après nos pourritiques prétendent

## vouloir lutter contre le chômage...

**Préparez-vous, il n'y a plus que cela à faire! Faites des stocks, et explorez les pistes possibles pour vous en sortir au mieux.**

=====

David Stockman a travaillé comme directeur de l'Office of Management and Budget sous la présidence de Ronald Reagan. Peu de gens comprennent l'économie mondiale mieux que lui. [Sur le blog financier Peak prospérité, Stockman affirme que l'économie mondiale se trouve désormais dans une phase de «crack-up» \(« disjoncter »\)](#) et ce, pour ces quatre raisons:

### **1. Le nombre croissant d'actions désespérées de répression financière des banques centrales**

Chaque semaine, une nouvelle banque centrale du monde abaisse ses taux d'intérêt jusqu'à les rendre négatifs pour tenter de faire repartir l'économie. Plusieurs pays ont maintenant des taux d'intérêt négatifs. Selon Stockman, cela ne pourra pas durer: les banques centrales ont perdu le contrôle et elles se sont engagées dans une course vers la chute, élaborant des théories de plus en plus contradictoires au fur et à mesure.

### **2. La volatilité et le désordre croissants sur les marchés financiers**

Au cours des 3 derniers mois, les marchés boursiers se sont comportés comme des marins ivres. Mais derrière, ce ne sont qu'un paquet de robots et de traders qui font tout de ce qu'ils peuvent pour interpréter correctement les graphiques et les données. Le marché boursier est totalement déconnecté de l'économie réelle. Les taux d'intérêts sur les obligations souveraines sont devenus irrationnels, dit Stockman. Ils ne tiennent que par la seule promesse de Draghi que la BCE en achèterait massivement. Mais tous les pays européens sont pris dans le piège de la dette, les risques sont énormes. Ajoutez à cela la possibilité que l'euro ne survive pas. Bientôt, les banques centrales pourraient faillir, et le marché subira alors une sévère

correction pour refléter les risques réels induits par toutes ces dettes, et les perspectives peu réjouissantes de l'économie mondiale.

### **3. La déflation mondiale et les cours mondiaux des matières premières**

Les investissements sont maintenant suspendus, ce qui est susceptible de provoquer une énorme déflation sur les matières premières et les prix des produits industriels. Le minerai de fer ne vaut plus que 60 dollars, alors qu'il avait atteint un cours de 200 dollars à son apogée. [Le Baltic Dry Index, qui décrit la vitalité du transport maritime, se trouve à son point le plus bas depuis le krach de Lehman Brothers](#), d'abord en raison d'une chute de la demande, mais aussi en raison d'une surcapacité provenant d'une construction excessive de vraquiers pendant la période où les banques centrales ont inondé le monde avec de l'argent bon marché. Jamais dans l'histoire, il n'y a eu un tel surplus d'investissements, et une telle surcapacité dans l'exploitation minière du minerai de fer, les vraquiers, les aciéries, les usines d'aluminium, et ainsi de suite ...

### **4. Une demande anémique en raison des montants de dettes**

Selon McKinsey, la dette du monde s'élève désormais à 200.000 milliards de dollars, comparativement à 140.000 milliards de dollars au début de la crise. Depuis 2008, la dette totale mondiale a augmenté de 60.000 milliards de dollars. Mais au cours de la même période, le PIB mondial ne s'est développé que de 15.000 milliards de dollars, et il ne s'élève qu'à 70.000 milliards. Autrement dit, près de 60.000 milliards de dollars de dettes ont été générés grâce à l'impression de monnaie des banques centrales, alors qu'à peine 15.000 milliards de dollars de PIB supplémentaires ont été créés. Autant de dette nouvellement créée, pour un rendement aussi faible...

Source et fin sur [Express.be](#)

## Harry Dent chez Greg Hunter :

### « La Fed sera bientôt échec et mat »

Blog de la résistance 21 avril 2015



[https://www.youtube.com/watch?feature=player\\_embedded&v=0a6LMvzRwSQ](https://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=0a6LMvzRwSQ)

L'auteur de Best-seller Harry Dent dit que la bulle boursière que nous avons aujourd'hui est la plus grande dans l'histoire. Dent affirme, « Maintenant, nous sommes dans une troisième bulle, et chacune de ces bulles a des sommets plus élevés, et puis chaque crash mène de plus en plus bas. Nous nous attendons à un Dow qui top entre son niveau actuel (17 000) et 19 000. Donc, nous sommes en plein milieu. Nous nous attendons à une correction encore plus grande à la fin de 2016 à 2017. Toute cette affaire est une bulle artificielle. . . . Nous serions dans une dépression dès maintenant si il n'y avait pas eu \$ 11 billions ou \$ 12 billions d'argent gratuit imprimés de nulle part. Donc, c'est un environnement artificiel, et cela n'est jamais arrivé auparavant. Les tableaux me disent que nous sommes à un sommet, ou que après une correction de 20%, nous aurons un top plus tard cette année « .

Dent poursuit en disant, «Je pense que le crash va enfin commencer cette année, mais il sera à son paroxysme à la fin 2016 début 2017. . . . Je m'attends à de nouveaux plus bas sur le Dow, et je pense que ça va descendre à 5500 ou 6000 lors du prochain crash . «

Dent pense que la déflation est ce qui va arriver, et non pas l'hyper-inflation. Dent prédit, « Lorsqu'il y aura une restructuration de la dette et que les bulles d'actifs financiers éclateront, j'estime que plus de \$ 100 billions de richesse disparaîtront. Lorsque vous créez de l'argent par la magie des QE et des prêts bancaires, il peut disparaître comme par magie. Lorsque cet argent disparaît, il y a moins d'argent pour les mêmes marchandises.C'est la

déflation, et l'or ne va pas aimer ça. «

Dent poursuit en expliquant: «Les gens ne réalisent pas qu'il n'y a pas autant de dette publique, ou de dette créée par la Fed, que d'argent créé à partir du système privé. Ce sont les banques qui créent le plus d'argent. Ils prêtent contre des actifs qui ne sont même pas les leurs, vos dépôts, sur une base de 10 contre 1. Il suffit aux Banques d'avoir 10% des réserves. Ils peuvent prendre un peu d'argent et créer beaucoup d'argent. À l'apogée de la bulle de la dette, nous avons eu \$ 10 billions de dette du gouvernement fédéral et \$ 42 billions de dette privée. Ce n'est pas tellement à cause des bons du Trésor détenus en dehors des Etats-Unis, qui sont des prêts libellés en dollars. La plupart des pays émergents achètent en dollars. Ils achètent et vendent des produits en dollars. Les haussiers sur l'or le comprennent mais ils ne comprennent pas à quelle vitesse cet argent peut disparaître. Il n'y a aucune bonne maison dans ce quartier-ci. Bien plus de dollars seront détruits ici (aux US ndlr). Bien plus de yens et d'euros. Ainsi, le dollar va monter en valeur, car il y en aura moins. Moins de dollars pour les mêmes marchandises c'est de la déflation et ça rend le dollar plus précieux, paradoxalement. . . . Je préfère avoir du cash, et je préfère avoir des dollars américains « .

Sur le dollar américain, Dent dit : «Il a déjà eu un incroyable run, et nous avons prédit dans notre bulletin d'information que le dollar serait sur le recul après avoir atteint environ 100 sur l'indice du dollar. Nous pensons qu'il va reculer à 94 et stagner pendant un certain temps. Mon objectif est de 120, et cette déflation, comme en 2008, est mauvaise pour l'or et bonne pour le dollar. Je pense que l'or va rebondir pendant plusieurs mois, mais seulement un peu, quelques centaines de \$ au plus. Ensuite, il va aller s'écraser à nouveau. Donc, je dis que l'or va monter et que le dollar va baisser un peu pendant un certain temps. Le prochain cycle va produire un plus gros crash et l'or va baisser et le dollar monter. . . . Notre objectif pour l'or est de 700 \$ à 740 \$ l'once au début de 2017. En fin de compte, il pourrait rester entre 400 \$ et 250 \$ plusieurs années «

Sur les bail-Ins bancaires, les banques insolvables vont simplement se renflouer en prenant l'argent des déposants, Dent dit : «Cette fois-ci, ça va exploser, le ralentissement sera encore plus raide. Qui va voter pour des banques centrales qui impriment \$ 20 billions la prochaine fois au lieu de \$ 11 billions la dernière fois ? Il ya \$ 250 billions de dollars de prêts et de

titres financiers dans le monde entier. Ce sont tous ces trucs qui peuvent chuter de façon spectaculaire en valeur. Je vois 100 billions \$ de tout ceci disparaître. Donc, est ce que la Fed va créer \$ 100 billions pour compenser ce déficit ? Je ne pense pas. Je pense qu'ils vont échouer la prochaine fois. »

USA WATCHDOG – resistanceauthentique

## « L'effondrement du crédit aux USA laisse craindre le pire... ! »

Charles Sannat 22 avril 2015

Mes chères contrariennes, mes chers contrariens !

Comme vous le savez, je ne crois en aucun cas à la robustesse de la reprise américaine qui, selon moi, possède tous les attributs du mirage économique.

D'ailleurs, le mirage économique repose, depuis le début de ce nouveau siècle et de ce nouveau millénaire, sur le crédit.

Le crédit ou l'endettement, comme vous le voulez, voilà ce qui explique l'illusion de croissance jusqu'à la crise des subprimes de 2007.

Tout n'est que dette, argent gratuit et impression de monnaie. C'est une fuite en avant globale que nous vivons pour que la partie de Monopoly, déjà terminée depuis longtemps en raison de l'insolvabilité généralisée des joueurs, puisse durer encore un peu.

Personne ne veut être celui par lequel l'insolvabilité, le défaut de paiement ou la faillite arrive.

Pourtant, sans croissance pas de remboursement de dette.

### **Qu'est-ce que la dette ?**

La dette c'est consommer aujourd'hui une quantité de monnaie qui sera remboursée avec les revenus futurs. Pour les ménages, c'est emprunter aujourd'hui et rembourser pendant les 20 prochaines années avec leurs salaires mensuels. Pour un pays, les salaires... c'est la croissance économique !

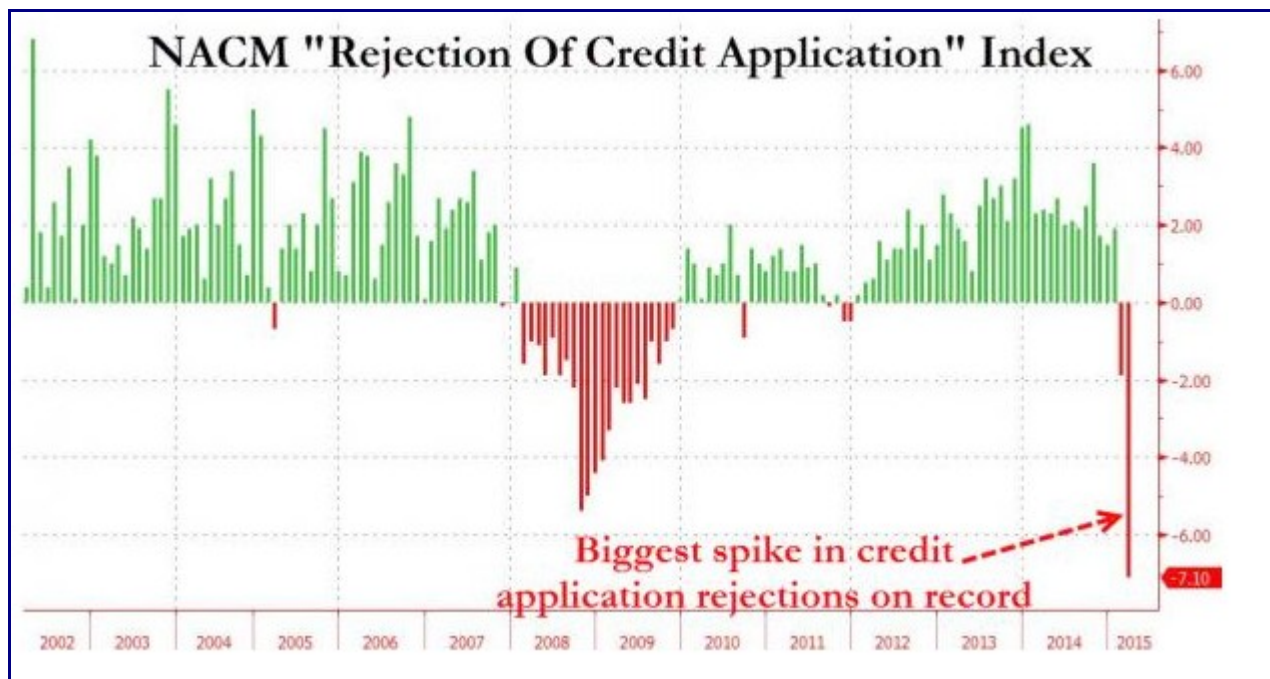
Imaginez que vous n'ayez plus de salaire, aucun, ni vous ni votre conjoint.

Comment rembourseriez-vous votre crédit immobilier sur lequel il reste disons... 15 ans ? Eh bien vous ne rembourseriez pas parce que vous n'en auriez pas la possibilité.

C'est ce qu'il se passe pour la Grèce. La Grèce est insolvable. Peu importe l'ampleur des réformes. La France est insolvable. Peu importe que l'on libéralise un peu plus le marché du travail ou que Macron fasse une nouvelle loi. Nous ne paierons pas. Nous ne paierons pas parce que nous ne pourrons pas. C'est la même chose pour le Japon ou encore les États-Unis. Néanmoins, personne ne veut être celui qui sera le premier à tomber et c'est pour cette raison que l'épisode grec n'en finit plus de durer.

### **Les Américains ne veulent plus de crédit.**

Je vous laisse donc méditer sur ce graphique qui illustre la demande de crédit revolving aux USA au mois de mars... C'est une catastrophe et jamais la baisse n'a été aussi forte. Je vous laisse imaginer si en plus la banque centrale américaine poursuit dans sa logique géniale d'augmentation des taux d'intérêt !!



Or le crédit est le carburant, le sang essentiel de la fausse croissance dont nous entretenons l'illusion depuis le début des années 2000. C'est un très mauvais signal, un de plus, de la récession américaine à venir, une nouvelle récession alors qu'en réalité nous n'étions jamais vraiment sortis de la crise

précédente. Nous vivons la fin d'un modèle. Ce sera long, et douloureux. Il est déjà trop tard, préparez-vous.

### [La visite très opportune du PDG de Gazprom en Grèce !!](#)

J'évoquais hier sur le plateau d'Écorama l'une des stratégies possibles de la Grèce, à savoir s'allier en partie avec Moscou en échange d'une aide financière, car dans les discussions avec Gazprom, le chiffre qui circule est de 5 milliards d'euros. Pendant ce temps, le pouvoir grec ferait les poches de toutes les administrations publiques. Les Grecs seraient donc en mesure d'honorer leurs échéances financières prochaines et ne seraient pas en défaut de paiement.

À moins qu'ils ne considèrent qu'il serait économiquement plus sain de répudier la dette, de rester dans l'euro, car rien n'oblige la Grèce, même en défaut de paiement, à sortir de l'euro puisque l'euro, on nous le répète assez, est une « autoroute sans sortie », et ce raisonnement est valable aussi bien pour un pays qui ne fait pas faillite que pour un pays faisant faillite.

Avec une aide russe et une dizaine de milliards devant eux et sans dette à payer, les Grecs pourraient bien réussir à s'en sortir... Surtout en gardant l'euro, et ce serait un véritable coup de pied de l'âne !

Ce qui est certain, comme le montre cet article du *Figaro*, c'est qu'en coulisse, les choses bougent mais pour le moment, toutes les parties gardent les tractations secrètes.

*Charles SANNAT*

### [Risque accru de Grexit, possibles poursuites de Bruxelles contre Gazprom : tout ce qu'il faut savoir \(VIDÉO\)](#)



J'étais l'invité d'Écorama. J'ai pu rapidement exposer ma théorie contrarienne sur le défaut de paiement grec assorti d'une aide de la Russie et de la conservation de l'euro.



Car comme chacun sait, « l'euro est une autoroute sans sortie »... Alors qu'une nation fasse ou pas défaut, il n'y a pas plus de sortie sur l'autoroute de l'euro.

Si j'étais grec, je ferais défaut pour pouvoir renégocier ma dette en position de force avec une aide de 5 milliards d'euros des Russes et en raclant 2 milliards dans les caisses des administrations. Évidemment, comme aucun traité ne prévoit une sortie automatique de l'euro d'un pays en défaut... eh bien je reste dans l'euro.

J'en connais à Bruxelles qui vont s'étouffer...

« Que penser de la décision du gouvernement Tsipras de recourir aux excédents de trésorerie des administrations publiques pour répondre à la pénurie de liquidité ? Quelles seront les conséquences politiques d'une éventuelle action de Bruxelles contre Gazprom ? Écorama du 21 avril, présenté par Vincent Touraine, sur Boursorama.com. »

*Charles SANNAT*

[Voir ou revoir la vidéo ici](#)

## [Les rendements des obligations tombent au même niveau que pendant la peste noire](#)



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

Publié le 22 avril 2015

Les banques centrales du monde, animées par leur folie keynésienne, sont responsables de la plus mauvaise allocation de capital de l'Histoire.

C'est un fait qui n'est nulle part plus évident que sur le marché actuel des obligations.

Ce qui suit vous semble-t-il normal ?

- 1) A l'échelle globale, 45% des obligations gouvernementales ont un taux de rendement de moins d'un pourcent.
- 2) Les obligations espagnoles et italiennes ont atteint des niveaux qui n'avaient pas été vus depuis la grande épidémie de peste noire.
- 3) Les obligations allemandes offrent, jusqu'à huit ans, des rendements négatifs.

4) Les bons du Trésor américain offrent des rendements qui n'avaient plus été vus depuis la dernière guerre mondiale.

Le monde fait aujourd'hui face à beaucoup de problèmes. Il n'est donc pas étonnant que les rendements des obligations soient à la baisse. Mais ces problèmes ont-ils quelque chose à voir avec une épidémie qui a décimé un quart de la population européenne ou encore avec le plus gros conflit militaire de l'Histoire ?

Le marché des obligations représente aujourd'hui plus de 100 trillions de dollars. Les plus grosses banques ont utilisé une petite portion de ces obligations (environ 10%) en tant que collatéral pour générer plus de 551 trillions de dollars de produits dérivés.

La bulle est si importante que le Département du Trésor a envoyé des kits de survie aux plus grosses banques du pays, dans l'anticipation d'une crise.

La Banque fédérale de New York augmente l'ampleur des opérations de sa succursale de Chicago en vue de se préparer à un *désastre naturel ou un autre évènement susceptible de mettre fin à ses opérations de marché à l'approche d'une hausse des taux d'intérêt.*

Et puis il y a aussi les grosses banques... qui ont fait pression sur le Congrès pour qu'il fasse porter le poids leurs pertes futures en termes de portefeuilles de produits dérivés par les contribuables.

La simple vérité, c'est que les banques centrales ont parié le système financier sur leurs théories académiques... et le système n'a pas répondu comme elles l'espéraient. La reprise économique actuelle est la plus faible enregistrée en plus de 80 ans – selon des données qui surestiment la croissance.

Les recherches menées par la Fed montrent que ses programmes de QE n'ont fait baisser le taux de chômage que de 0,13%... malgré des dépenses allant jusqu'à 390.000 dollars par nouvel emploi créé depuis le début de la crise jusqu'à la fin proclamée de la récession.

La BCE ne s'en sort pas mieux. Elle ne fait pas activement payer les déposants pour mettre de l'argent en dépôt. Un certain nombre de nations de l'Union européenne présentent des chiffres similaires à ceux de pays du Tiers-Monde.

Et n'oublions pas la Banque du Japon... qui a récemment atteint un record à la hausse du nombre de Japonais recevant des aides sociales... et a vu l'indice de misère atteindre un record sur 33 ans (cette période inclue l'effondrement de la plus grosse bulle sur les actifs de l'histoire du Japon. Les gens sont plus misérables encore aujourd'hui).

Une autre crise approche. Et à en juger par les décisions prises par la Fed et les autres en vue de s'y préparer, elle sera pire encore que l'effondrement de 2008.

Les investisseurs les plus avisés se préparent dès aujourd'hui.

## [Abolissons l'argent liquide et taxons les dépôts!!!](#)



[Mish](#)  
[Global Economic Analysis](#)

Publié le 22 avril 2015

L'économiste en chef de Citibank, Willem Buiter, vient d'ajouter son nom à la liste d'idiots (je m'en excuse, mais je ne parviens pas à trouver de terme plus approprié) qui ont osé appeler à l'abandon de l'argent liquide et à la taxation des dépôts.

Lorca Roche Kelly, qui est éditeur chez Bloomberg, a mordu à l'hameçon de Buiter et publié l'article [Citi Economist Says It Might Be Time to Abolish Cash](#).

Il y précise que les taux d'intérêt auraient dû être de -6% au sommet de la crise. Kelly est suffisamment ignorant pour décréter qu'il « semblerait que Buiter ait raison ».

Le 28 mai 2014, l'économiste Kenneth Rogoff proclamait dans un article écrit pour le Financial Times que [la monnaie papier n'est pas faite pour un monde de crimes et de faible inflation](#).

Bien que je tombe d'accord avec la notion que la monnaie fiduciaire soit inapte, et que je soutienne le retour d'un étalon or, ce n'est pas exactement là ce que Rogoff avait en tête.

### **Buiter voudrait lâcher des sacs de billets depuis des hélicoptères**

Buiter a développé l'idée plus loin encore que Rogoff.

Le 9 mai 2012, [Buiter a décrété que les banques centrales devraient lâcher des sacs de billets depuis des hélicoptères, voire abandonner complètement l'usage de liquide.](#)

## **Taux d'intérêt négatifs**

J'ai déjà abordé à maintes reprises l'absurdité des taux d'intérêt négatifs. Un taux d'intérêt naturel ne peut jamais être négatif.

Voyez par exemple cet article : [Stupidity of Negative Interest Rates Expands to Spain; Deflation Shock Thesis.](#)

Ou encore celui-ci : [Thrown Under the Bus](#), qui offre un regard nouveau sur le lancement du blog de Ben Bernanke et du rôle joué par le Brookings Institute.

L'article de Pater Tenebrarum intitulé [Ben Bernanke's Apologia for the Fed](#) offre une autre discussion intéressante sur le sujet.

## **Des idées idiotes pour des solutions idiotes**

Pour mieux comprendre la solution offerte par Buiter, il suffit d'observer ses notions économiques illettrées selon lesquelles la déflation des prix serait une mauvaise chose qu'il nous est nécessaire de combattre.

J'ai déjà [demandé aux Keynésiens](#) de me prouver qu'une hausse des prix puisse présenter des bénéfices économiques.

## **La déflation des prix à la consommation n'est pas malfaisante**

La BRI elle-même en a conclu que la déflation des prix à la consommation ne représentait pas de menace. Pour plus de détails, je vous conseille de lire ceci : [Historical Perspective on CPI Deflations: How Damaging are They?](#)

Sous le premier lien, Buiter énonce les raisons pour lesquelles nous devrions nous débarrasser de l'argent liquide, avant de se contredire lui-même. Comme c'est souvent le cas dans le milieu de la folie économique, un chien de compagnie de Bloomberg avale des idioties come si elles étaient des sucreries.

## **Pourquoi nous en sommes arrivés là**

Si nous en sommes arrivés là, c'est parce que la Fed a fait presque tout ce dont ces idiots avaient rêvé. Les conséquences en ont été l'éclatement de la bulle sur la dotcom, puis la création d'une bulle si grande sur les actifs que n'importe qui est susceptible de la voir si ce n'est les économistes les plus idiots.

## **Les mauvaises idées ne disparaissent jamais**

Il est temps de récapituler ma [loi des mauvaises idées](#) :

- Loi des mauvaises idées : les mauvaises idées ne disparaissent pas avant d'avoir été mises en place et tentées à plusieurs reprises. Certaines ne disparaissent jamais.
- Corollaire numéro un : si on ne s'y oppose pas, elles s'aggravent au fil du temps.
- Corollaire numéro deux : le désir de mettre en place des mauvaises idées mène à des compromis qui ne peuvent qu'aggraver la situation.
- Corollaire numéro trois : ceux qui sont au pouvoir ont non seulement les pires idées qui soit, ils ont aussi les moyens de les faire devenir réalité.
- Corollaire numéro quatre : pire est l'idée, plus elle a de chances d'être embrassée par les intellectuels et les opportunistes politiques.
- Corollaire numéro cinq : aussi mauvaises qu'elles soient, toutes les idées politiquement acceptables ont la capacité de devenir pires encore.
- Corollaire numéro six : les mauvaises idées entraînent d'autres mauvaises idées pour régler les problèmes générés par les premières.

Les corollaires trois à six sont tirés de [Democrat Sponsored "Income Inequality"; Law of Bad Ideas, Yet Again](#).

En parlant d'inégalité des revenus, ceux qui vivent au jour le jour grâce à l'argent liquide (les plus pauvres) seront les plus affectés par l'idée de Buiter.

J'ai été surpris d'apprendre que personne n'avait encore formulé de loi des mauvaises idées, c'est pourquoi j'ai établi la mienne le 14 février 2014.

Ne vous attendez pas à voir disparaître l'idée de Buiter. Attendez-vous plutôt à ce qu'elle soit adoptée par les intellectuels, bien que de telles idées soient exactement ce qui se trouve derrière les inégalités de revenus qu'eux-mêmes et la Fed déplorent tant.

## S'IL NE S'AGISSAIT QUE DE LA GRÈCE...

21 avril 2015 *par* François Leclerc

Au Royaume-Uni, les sondages prédisent une forte percée du SNP, le parti nationaliste de gauche écossais, lors des élections législatives du 7 mai prochain. Elle se fera au détriment des travaillistes et rendra nécessaire un accord politique entre les deux partis qui ne se dessine pas pour le moment, si le leader du Labour Ed Miliband veut devenir premier ministre. L'éclipse présente du bipartisme au Royaume-Uni pourrait donc se renforcer encore.

Ce phénomène ne lui est pas propre et va également atteindre l'Espagne, mais ce ne seront pas les Catalans qui joueront les trouble-fêtes lors des prochaines législatives de décembre prochain au plus tard. Deux nouveaux venus, Podemos et Cuidadanos, sont appelés à considérablement renouveler les Cortes. Le dernier sondage donne 24% des votes au Partido Popular et 19% au PSOE, tandis que Podemos est crédité de 20% et Cuidadanos de 18%. Le jeu se joue désormais à quatre et les préférences des Espagnols iraient vers une coalition PSOE-Podemos, un attelage peu vraisemblable à la tête duquel Pablo Iglesias serait le premier ministre... Les nouveaux venus qui font feu de tout bois contre la corruption font à eux deux jeu quasi égal avec les partis de gouvernement. Parallèlement, la crise avec la Catalogne se poursuit, en dépit d'un projet de référendum sur l'indépendance avorté.

Les révélations à propos de la corruption qui mine le Partido Popular ont abouti à l'arrestation devant les caméras de son ex-trésorier, Rodrigo Rato, avant qu'il ne soit relâché. Ayant eu de multiples responsabilités, présenté comme le père du miracle économique espagnole et ancien directeur général du FMI, celui-ci se trouve désormais inculqué ainsi que sous le coup de multiples enquêtes pour escroquerie, falsification des comptes, détournement de fonds, blanchissement d'argent... L'étoile de la droite espagnole est devenu le symbole de sa corruption endémique, et si le Partido Popular a tenté d'en faire un bouc émissaire, cette opération arrive trop tardivement mais a par contre incité Rodrigo Rato à rompre le silence qu'il observait. Forts de ses révélations, des juristes constitutionnels s'interrogent dans la presse sur l'opportunité d'une enquête de la Cour Suprême afin de déterminer si le PP peut être considéré comme une organisation criminelle.

Au Portugal, le parti socialiste mène toujours dans les sondages, appelé à succéder à la coalition de droite formée du PSD et du CDS-PP. La victoire du

PS aux législatives de l'automne prochain semble assurée, mais il n'est pas du tout certain qu'il obtiendra une majorité parlementaire. La principale inconnue réside toutefois moins dans les accords avec de petites formations à sa gauche qui pourraient lui permettre de l'atteindre que dans la politique que mènera son leader, Antonio Costa. Dans l'immédiat, celui-ci prend bien garde à ne pas se découvrir, à l'écoute de l'évolution des rapports de force en Europe pour apprécier ses marges de manœuvre futures.

Pas plus qu'en Espagne, le retour à la croissance du Portugal ne règle les problèmes : les satisfecit qui n'ont cessé d'être adressés au gouvernement issu d'une majorité parlementaire en fin de mandat répondant au besoin d'avoir de bons élèves pour les opposer au cancre grec. Pedro Passos Coelho, le premier ministre portugais, qui comme Mariano Rajoy en Espagne a mis la pédale douce sur les mesures d'austérité pour cause d'année électorale, se voit contraint de remettre sur le tapis des coupes dans les retraites d'un montant de 600 millions d'euros, deux fois le montant du précédent projet qui avait été retoqué en 2013 par un Conseil constitutionnel jouant les opposants. Il s'avère que l'excédent budgétaire primaire dégagé par le gouvernement, au prix d'importantes coupes budgétaires et grâce à une faible croissance qui ne semble pas pouvoir se maintenir, ne permettra pas d'accomplir les objectifs de désendettement du pays. C'est toujours la même histoire : les prévisions de croissance ne seront pas tenues, elles ne sont pourtant que de 2,4% sur le moyen terme.

Jean-Claude Juncker vient de réaffirmer que la Grèce ne fera pas défaut, sans toutefois fonder la certitude à laquelle il se raccroche. Elle n'a qu'un seul argument : le contraire est impensable car il n'existe aucun plan B, les autorités européennes étant incapables d'assouplir la politique de remboursement prioritaire de la dette publique à laquelle ils sont rivés. Cette obstination a pour effet de lentement mais sûrement favoriser la désagrégation de l'Europe, la monnaie commune jouant le rôle de symbole.

L'approfondissement de la crise politique réduit les points d'appui d'une oligarchie qui ne se cache plus. Elle fait craindre l'avènement en contre-coup d'une société de surveillance anxieuse abritant encore plus de tout contrôle démocratique les centres effectifs de pouvoir. Assortie d'une fracture sociale ouverte destinée à s'élargir, elle repose sur une peur instrumentalisée avec laquelle tout est l'occasion de jouer. Chaque jour et dans les domaines les

plus étendus, ses contours se précisent et s'accroissent, créant comme enjeu de non seulement la rejeter mais de résister. À leur manière, les échéances électorales nationales en constituent des occasions. Le mouvement des lanceurs d'alerte qui élargit son champ d'action y contribue également, contribuant à mettre à nu les mécanismes contemporains du pouvoir et de l'argent comme ils ne l'ont jamais été.

## **Des marchés financiers déroutés par une courbe des taux déformée...**

22 avr 2015 | [Eberhardt Unger](#) | [La Chronique Agora](#)

▪ Les cours des actions et des obligations sur les marchés boursiers internationaux atteignent des niveaux record. Même si la situation a de quoi réjouir les détenteurs de ces titres, il ne faudrait pas que, dans leur euphorie actuelle, ils en oublient que les marchés financiers sont fortement perturbés par les achats de masse des banques centrales.

*Les cours et les taux d'intérêts n'expriment plus les risques réels*

Les rendements obligataires sont poussés vers des niveaux toujours plus bas, ce qui incite les investisseurs à se tourner vers des placements toujours plus risqués. Les cours et les taux d'intérêts n'expriment plus les

risques réels.

Les obligations allemandes, référence européenne en matière de taux, offrent un rendement négatif jusqu'à neuf ans ; sur 10 ans le rendement n'est que de 0,05% (France 0,30%). Les rendements obligataires en Suisse sont également négatifs jusqu'à 10 ans. Les Treasuries atteignent tout juste 1,90% sur 10 ans. Récemment au bord de la faillite, l'Espagne vient d'émettre un emprunt sur 30 ans à 2,07%. Pour la première fois dans l'histoire, le Mexique a émis des obligations en euro à échéance de 100 ans (qui peut savoir si l'euro existera toujours, sous sa forme actuelle, dans 100 ans ?).

Quel émerveillement quand sera émise pour la première fois une obligation de 1 000 ans ! Et pourquoi pas d'une durée éternelle puisque la dette publique ne sera jamais remboursée ? Les taux d'intérêt ne sont plus le régulateur des marchés libres.

Personne ne prête attention au fait que les revenus des épargnants, des fonds de pension ou des assureurs-vie dépendent des intérêts servis et donc que, *in*



*fine*, les politiques de taux zéro tuent la consommation. Des revenus d'intérêts par centaines de milliards sont perdus : ce n'est pas le rôle des budgets publics de les remplacer.

### ▪ **Nouvelles crises à prévoir**

Par ailleurs, l'épargne placée sur les marchés monétaire et obligataire qui, théoriquement, sert à financer machines et équipements subit, en termes réels, une moins-value du fait que les taux ne compensent même pas l'inflation et les impôts. Les investisseurs sont ainsi poussés vers des marchés toujours plus risqués, jusqu'aux marchés émergents. L'utilité marginale de la baisse des taux n'est plus qu'un lointain souvenir !

*Toute la courbe des taux est déformée*

Toute la courbe des taux est déformée et l'argent ne va plus de manière optimale vers l'investissement productif et prometteur — ce qui est susceptible de déclencher de nouvelles crises.

Quand il devient si facile de financer les nouvelles dettes, le trésorier public choisira cette possibilité sans trop se soucier de la charge d'intérêts future car il est beaucoup plus difficile et impopulaire d'augmenter les impôts ou de réduire les dépenses.

*La volonté de réformer pour sortir de la crise s'évanouit*

Dans quelques années, la dépense budgétaire la plus importante aux Etats-Unis sera le paiement des intérêts, qui entraîneront une charge annuelle de 800 milliards de dollars. Malgré cela, le CBO prévoit déjà une augmentation des déficits budgétaires sur les prochaines années. La volonté de réformer pour sortir de la crise s'évanouit et les politique monétaire et budgétaire deviennent contre-productives.

### ▪ **Conclusion**

Les banques centrales ont probablement déjà poussé trop loin leur politique de taux zéro. A ce niveau de taux, les effets contre-productifs sont déjà visibles sur l'évolution de l'économie.

Il n'y a plus de véritable volonté de réformer pour faire baisser la dette publique et réduire les déficits budgétaires. En cas de remontée des taux, les intérêts débiteurs sur une dette mondiale atteignant actuellement 200 000 milliards de dollars ne pourront pas être financés.

## Taux d'intérêt : la mèche d'une terrifiante bombe monétaire

*Posté le 20 avril 2015 par Bruno Colmant*

Lorsqu'on croit voir la lumière au bout du tunnel, c'est parfois...un train qui arrive en face.

Croyant engager la zone euro vers la sortie de crise, c'est donc peut-être un terrible crash frontal qui se prépare. Il est d'ailleurs d'une envergure qui est impensable, tant les paramètres économiques sont déséquilibrés.

Que se passe-t-il ?

Face à une déflation qu'elle a niée pendant deux ans, la BCE fut acculée à mettre en œuvre un immense programme de rachat d'actifs, qualifié d'assouplissement monétaire.

Il s'agit de racheter des obligations d'Etat auprès des banques et des compagnies d'assurances et de les transformer en monnaie. On parle d'ailleurs de "monétisation" de la dette publique. La BCE exerce donc une pression à l'achat sur les obligations d'Etat. Cela conduit à une augmentation de leur prix et donc à un taux de rendement qui est proche de zéro, voire négatif.

Cette situation est l'aboutissement d'une somme incalculable d'erreurs de jugement dont l'amplitude donne le frisson : la BCE et les autorités politiques européennes ont entretenu une monnaie forte et des restrictions budgétaires alors que l'économie réelle s'effondrait sous la récession et le chômage.

Et maintenant, que va-t-il se passer ?

Si la BCE poursuit son programme, tel qu'elle s'y est engagée, les taux d'intérêt vont s'enfoncer dans une telle négativité que les banques et entreprises d'assurances seront incapables d'assurer une rentabilité satisfaisante. De facto, le secteur financier sera nationalisé.

Par contre, si la BCE arrête prématurément son programme de rachat d'actifs, les taux d'intérêt et le cours de change de l'euro remonteront en flèche, étouffant toute possibilité de reprise économique.

Que faire ? Il faudra admettre que les États doivent temporairement aggraver leur déficit et leur endettement dans le but de relancer des programmes d'investissements mais aussi – arrêtons l'hypocrisie ambiante – de payer des dépenses courantes, les pensions et les soins de santé dont RIEN n'est provisionné. Il faut donc stimuler la DEMANDE. Et il faudra continuer à

faire tourner la planche à billet en espérant l'inflation.

Mais nous sommes très loin du compte.

## [Pourquoi il vaut mieux ne pas dormir dans la sierra en hiver](#)

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

▪ Les évaluations de durée en Argentine sont aussi hasardeuses que les prévisions d'économistes, [disions-nous hier](#). Mercredi dernier, par exemple, notre plus proche voisin nous avait invité à déjeuner.

"Environ trois heures de trajet", selon les estimations locales. Mais personne n'y avait été à cheval depuis des années. Il nous a donc fallu plutôt cinq heures — et pas des heures faciles. Après avoir dépassé le col, la descente s'est révélée extrêmement traître, les chevaux glissant sur le granit et dérapant le long des pentes escarpées.

Nous avons passé le temps, comme toujours, en posant des questions à Jorge. Nous voulions en savoir plus sur la ferme, les gens qui y habitent, l'histoire, les familles, les plantes, les arbres, les montagnes nous entourant...

*Les buissons sont partout — et souvent si épais que les chevaux refusent d'avancer* — La plupart des végétaux ont des épines acérées. *Brea... churqui...* les buissons sont partout — et souvent si épais que les chevaux refusent d'avancer.

Une plante en particulier a attiré notre intérêt. Elle avait un petit air jurassique, avec de longues épines au lieu de feuilles.

"C'est un *remate*", nous a dit Jorge.

### ▪ **Des plantes... aux gens**

Mais c'est l'histoire des habitants qui nous intéresse le plus.

"Le père de Natalio a eu huit ou neuf enfants. Il s'appelait Emiliano. C'était vraiment quelqu'un de bien. Bon nombre de gens qui vivent et travaillent au ranch aujourd'hui descendent en fait de lui, pas seulement Natalio mais aussi la femme de Nolberto... et Martin... et la femme de Justo... C'était une grande famille".

"Ils n'étaient pas nés à la ferme. Ils sont venus du grand ranch au sud — Jasimana. C'était il y a des années et des années. Peut-être dans les années 40".

"Emiliano était très actif et ambitieux. Il s'est installé dans la vallée où Martin vit actuellement. Il élevait du bétail dans les montagnes".

*On était en hiver. Et il était seul*

"Et puis un jour, il devait avoir 75 ans environ, il était dans les montagnes sur une mule, à surveiller son bétail, je pense. On était en hiver. Et il était seul. Vous savez combien la haute *sierra* peut être difficile. Il y a des rochers et des falaises, et des cactus. C'est très dur. Et dangereux".

"Il a passé la nuit dans la maison de Severiano, tout en haut dans les montagnes. Et le lendemain, Severiano a vu sa mule rentrer — mais sans Emiliano".

"Emiliano avait passé toute sa vie ici. Mais parfois, ça ne se passe pas comme prévu. Apparemment, sa mule avait glissé. Emiliano était tombé et s'était cassé la jambe. Avec sa blessure, il n'a pas pu se lever. Le soleil s'est couché, la température a chuté. Nous l'avons retrouvé le lendemain : il était mort de froid".

La suite dès demain...

## **Divorce à la grecque : LA RÉQUISITION !**

par Le Yéti - Brèves de Yéti 21 avril 2015



*La Banque centrale de Grèce (photo AFP/Louisa Gouliamaki)*

Les choses bougent en Grèce et bougent fort ! Par décret présidentiel du lundi 20 avril, **les liquidités de toutes les entités publiques grecques sont réquisitionnées et tenues d'être mises à disposition de la Banque centrale de Grèce**. Seules exceptions à cette mesure sans précédents : la sécurité sociale et les fonds de retraite ne seraient pas concernés.

Motifs d'une telle décision : assurer les prochaines échéances du pays, à commencer par le paiement de 2 milliards d'euros en salaires et pensions de

fonctionnaires... et préparer sans doute le terrain d'un futur probable défaut face à ses créanciers européens !

## Compte à rebours

Outre, le message aux citoyens grecs — voyez, nous prenons tout seuls toutes les mesures nécessaires pour faire face à nos obligations — le signe adressé aux autorités européennes est également fort clair : en adoptant **une stratégie de rupture**, Alexis Tsipras et les siens montrent qu'ils n'entendent pas s'en remettre aux seules bonnes grâces (autoritaires) de la Troïka.

Prélude à un énième accord de dernière minute (Grecs et Européens ont jusqu'au 11 mai pour y parvenir) ? Mais quel accord pourrait signer les autorités de Bruxelles sans se démettre, après que le vilain petit canard grec leur eut signifié, par cette réquisition, son net refus de céder à leurs injonctions (austéritaires) ? Le divorce semble de plus en plus consommé entre les élus opiniâtres de Syriza et les tenants essoufflés du Traité de Lisbonne.

Une autre nouvelle doit d'ailleurs faire méchamment siffler les oreilles de ces derniers : **mardi 21, le directeur général du groupe russe Gazprom, Alexeï Borissovitch Miller, se rend à Athènes** pour y rencontrer le premier ministre grec, Alexis Tsipras, et son ministre de l'énergie, Panagiotis Lafazanis. Tic tac tic tac, comme le souligne [Olivier Delorme](#), le compte à rebours est enclenché.

## [L'euro : un faux calme avant une vraie tempête ?](#)

*Posté le 22 avril 2015 par Bruno Colmant*

Au risque d'entretenir un propos qui s'assimile à de l'obstination, chaque jour me conforte dans l'idée que l'euro souffre de vices de conception irrémédiables et qu'une autre géométrie politique doit être imaginée pour assurer la stabilité institutionnelle de cette monnaie. Car, ne nous leurrions pas : la convergence des taux d'intérêt et l'apparent alignement des économies des pays de la zone euro n'est que le produit éphémère de l'action de la BCE. Dès que les forces du marché se déchaîneront ou que la BCE sera confrontée à l'inaboutissement de son action, les forces budgétaires et monétaires centrifuges se manifesteront très violemment.

Le défaut originel de l'euro est d'avoir découlé d'une décision politique plutôt que d'une adhésion monétaire naturelle auxquelles des économies convergentes souhaitaient s'associer. Projet utopiste, l'euro fut le prix payé par l'Allemagne pour sa réunification géographique. Sa souveraineté monétaire fut donc troquée contre sa souveraineté territoriale sous l'impulsion des anciennes puissances alliées qui craignaient une gravitation économique allemande trop puissante. Arracher un symbole monétaire, qui est l'expression ultime de l'Etat au sens d'Hegel, n'est pas un acte anodin. Je crois qu'on peut affirmer que l'euro était la dernière clause, écrite à l'encre sympathique, des accords de Yalta.

Cette décision politique fut cristallisée dans le Traité de Maastricht qui s'essaya à des normes d'économies convergentes sans mettre en place d'union politique, fiscale et budgétaire et encore moins une politique industrielle, qui a incidemment échoué dans tous les domaines, des télécommunications à l'énergie. On comprend d'ailleurs aisément que l'euro est intrinsèquement inadapté à des économies asynchrones et indépendantes les unes des autres

Le choc de 2008 révéla l'ampleur du désastre des erreurs de fabrications de l'euro qui devint rapidement une monnaie unique plutôt que commune. Les tensions nationales prirent immédiatement le pas sur une réponse harmonisée à la crise souveraine tandis que la BCE s'enferma dans une succession d'erreurs impardonnables. Il y eut la période de la présidence de Jean-Claude Trichet qui était frappé par la hantise d'une inflation ectoplasmique tandis que Mario Draghi perdit deux ans avant de réaliser la pente de la déflation dans laquelle toute l'économie européenne glissait.

Aujourd'hui, la BCE a décidé de refinancer l'économie européenne par un assouplissement quantitatif. C'est une démarche intelligente, "hygiéniquement" indispensable, mais tardive. Son échec (que je n'espère pas) sera peut-être la conséquence du délai avec lequel elle a été mise en œuvre. L'économie européenne est affectée par des taux d'intérêt proches de zéro sur des durées très longues : la BCE achètera donc des actifs au plus haut prix à des vendeurs qui n'auront pas d'affectation immédiate pour les sommes reçues de la BCE. Il en résultera une baisse de taux d'intérêt prolongée avant d'espérer l'inflation que, dès le début de la crise, la BCE aurait dû accueillir comme une solution organique à l'excès d'endettement public. Ce dernier est incidemment un problème consubstantiel à la gestion

monétaire : les dettes publiques et la monnaie sont deux expressions régaliennes.

Il reste donc quelques trimestres pour démonter l'euro; Cela passera par une hypothétique refonte de la gouvernance européenne, l'espoir du succès de l'action tardive de la BCE et l'expectative d'une reprise de la demande, qui devra inmanquablement être alimentée par le secteur public.

## [Pourquoi le QE ne fonctionnera pas en Europe](#)



[Michael Pento](#)  
Delta Global Advisors

Publié le 22 avril 2015

La peur de la déflation est devenue la pierre angulaire de la pensée économique keynésienne. Le manque d'inflation a été utilisée pour expliquer les périodes de faiblesse économique survenues depuis la Grande dépression des années 1930 jusqu'à la Grande récession de 2008-09. Aujourd'hui, cette philosophie a été adoptée comme gospel par ceux qui contrôlent la Réserve fédérale et toutes les banques centrales de la planète.

La déflation est en réalité cathartique, elle est une condition nécessaire au rétablissement de l'économie. Si on lui permettait de suivre naturellement son cours, comme ça a été le cas pendant la brève dépression des années 1920-21, nos dépressions seraient brutales mais de courte durée. L'économie se rétablirait rapidement. En revanche, les Keynésiens perçoivent la déflation comme étant la source de cycles destructeurs durant lesquels les prix des actifs plongent, les sociétés licencient, les dépenses s'effondrent et une récession permanente s'installe. Ainsi, l'opinion actuelle perçoit la déflation comme une menace immédiate qui requiert un stimulus monétaire d'importance – disons que la déflation est sa grande phobie.

C'est pourquoi je trouve fascinant que les Keynésiens, qui prolifèrent au sein des banques centrales et parmi les médias financiers, applaudissent la récente recrudescence des données de la déflation. La déflation n'a pas été limitée aux Patriots de Nouvelle-Angleterre – elle est visible partout.

Il est toutefois hypocrite de la part des Keynésiens d'utiliser le spectre de la déflation pour nous terroriser et nous laisser penser que nous devrions diluer la valeur de nos devises et porter le taux d'intérêt de notre épargne à zéro pourcent. Mais dans le même temps, tout ce qui laisse supposer une baisse

des prix est perçue comme une autre raison d'être haussier sur les marchés et l'économie. Leur mantra est la suivante : baisse des prix des marchandises – un avantage pour les consommateurs, avec la baisse des taux d'intérêt – et une hausse des refinancements de prêts immobiliers. J'ai entendu un observateur suggérer que la baisse du prix du cuivre était une bénédiction pour l'impression de centimes – il ne savait pas que ces pièces ont été principalement composées de zinc depuis 1983.

Comment les Keynésiens peuvent-ils célébrer la déflation, tout en nous poussant à accepter des taux d'intérêt proches de zéro à l'infini ? La réponse la plus simple pourrait être qu'ils soutiennent le marché des actions... ce que je pense. Mais une autre raison pourrait être que ces individus se sont eux-mêmes convaincus qu'un groupe de douze intellectuels pourrait arriver à une meilleure conclusion que le marché libre. Aussi amoureux qu'ils puissent être de la sagesse collective des hommes et femmes qui peuplent la Réserve fédérale, ils ne peuvent pas s'imaginer qu'il puisse y avoir des conséquences négatives à leurs actions. Parce qu'il a pu sembler que la Fed pouvait mettre fin à ses programmes de QE, leur confiance aveugle en la micro-gestion des marchés est garantie.

Les Keynésiens sont incapables de considérer le fait que l'emprunt et la création de monnaie a été un échec en termes de mise en place d'une croissance soutenable et vibrante.

Malheureusement, nous faisons aujourd'hui l'expérience de la douleur associée à l'idée que les banques centrales puissent oblitérer la découverte des prix des actions, des obligations, des marchandises et des devises par le marché libre pendant sept ans, et en toute impunité. Plus important encore, il y a un danger inhérent à la prise de décisions d'investissement en fonction des pulsions d'une poignée d'individus, plutôt qu'en fonction des marchés et des lois fondamentales.

Par exemple, Mario Draghi fait de son mieux pour imiter la Fed et la Banque du Japon, et a récemment promis d'acheter 1,1 trillion d'euros de dette publique et privée au cours de l'année et demi à venir.

En revanche, comme aux Etats-Unis et au Japon, les Européens finiront par découvrir que la dette ne fait rien pour générer la croissance, mais détruit le pouvoir d'achat de la classe moyenne.



La décision de la BCE de monétiser la dette souveraine européenne ne fera rien pour venir en aide à l'économie, et pour alimenter l'inflation. Les rendements des obligations souveraines sont déjà proches de zéro pourcent, parfois même négatifs. Une fois que la BCE commencera à acheter de la dette aux banques privées, elles seront assises sur une grande partie de ce nouveau crédit de banque centrale. Pourquoi les banques privées achèteraient-elles des obligations gouvernementales qui n'offrent aucun intérêt et présente un risque à la baisse ? Et pourquoi prendre le risque d'accorder de nouveaux prêts à des emprunteurs non-qualifiés lorsque les taux d'intérêt qu'elles imposent sont de zéro pourcent ?

Les banques privées qui ont déjà pratiqué le front running sur les enchères de la BCE pourraient se débarrasser de leurs positions grâce à Draghi et s'asseoir sur cet argent. L'idée de pouvoir sauver l'économie européenne face aux effets de la déflation sera marquée dans les annales de l'Histoire comme un autre échec des banques centrales à manipuler les marchés.

Les banquiers centraux ont tendance à être des ploutocrates hypocrites et incompetents. Les investisseurs devraient placer leur confiance entre les mains des marchés, où se trouve la vraie monnaie, plutôt qu'entre les mains des devises fiduciaires et des fausses promesses. Bien entendu, cette confiance nous mènera vers le plus grand choc de tous... l'effondrement des devises papier et de la dette souveraine insolvable garantie par les banques centrales.

## [Les taux négatifs sont scélérats et idiots](#)

**Les Clefs Pour Comprendre du Dimanche 19 Avril 2015: Par Bruno Bertez**

La folie des taux négatifs masque la spoliation, le vol et ...l'imbécilité. On dit que Jupiter rend fou ceux qu'il veut perdre. Nous en sommes persuadés. Un commentateur écrivait ces jours derniers : « les marchés sont devenus fous ». Nous corrigeons, le sujet « les marchés » n'existe pas, il s'agit de la réification d'une abstraction créée par l'esprit. Ce qui existe, ce sont les hommes ou les machines, puisque maintenant les machines transactent et spéculent. Les hommes sont devenus fous. Et pas n'importe lesquels, ceux qui dirigent la monnaie et la finance.

Nos savants Diafoirus Banquiers Centraux ne connaissent de la réalité que les

cours académiques qu'ils ont ingurgités et commentés. Pour nos fausses lumières, Dieu c'est Samuelson et les saints, ce sont Fischer, Greenspan, Yellen et Dudley. Le réel, ils ne le connaissent pas et c'est pour cela que périodiquement, mais malheureusement de plus en plus souvent, ils nous plongent dans la catastrophe. Ces faux savants nous font penser aux paradoxes de l'antiquité qui démontraient que le mouvement n'existait pas, paradoxes que l'on balayait d'un revers de main, ... en marchant. L'esprit, poussé à l'absurde ne traduit plus, n'exprime plus le réel. Il tourne sur lui-même.

Leur devise, c'est « nous avons failli, nous nous sommes trompés, trompons encore plus, cela masquera nos erreurs ; hier nous étions au bord du gouffre, faisons un pas de plus ».

Ces gens sont déconnectés de la réalité, ils vivent dans un monde de signes, d'équations, de modèles d'abstractions qui les ont dépassés depuis longtemps. Ils ne savent plus distinguer les créatures intellectuelles de la réalité. Ils prennent les ombres pour les corps, les signes pour ce qu'ils représentent. Ils confondent les mouvements de la pensée avec les mouvements du monde. Ils n'ont pas compris que les Idées avaient une logique propre, qu'elles traitaient d'abstractions qui sont autant de passages à la limite et qui lorsqu'elles y arrivent confinent à l'absurde. Les économistes devraient se voir infliger des cours de mathématiques pour en mesurer la portée et des cours de philosophie des sciences pour savoir de quoi ils parlent. Surtout, on devrait leur expliquer les limites de la projection spiritualiste sur la compréhension du monde.

Ce que l'homme a à craindre, ce ne sont pas les machines, mais les Idées. Elles sont douées d'une vie propre qui les pousse jusqu'aux extrêmes, alors que c'est précisément aux extrêmes qu'elles cessent d'être valables. Les idées ont une vie propre, une combinatoire, une logique apparente qui, une fois implantées dans la tête des hommes les rendent fous. C'est une façon de concevoir le nazisme et les génocides par exemple : des Idées qui sont poussées jusqu'à l'extrême et qui détruisent les hommes au lieu de les servir.

La notion de taux négatifs est une création abstraite, mathématique, comme beaucoup d'autres choses du même genre. Il n'existe pas de bien, de marchandise, dont on préfère la jouissance et disposition dans 10 ans plutôt que tout de suite ; la préférence pour le présent est inhérente à la nature

humaine et à la vie même. Car nous sommes mortels.

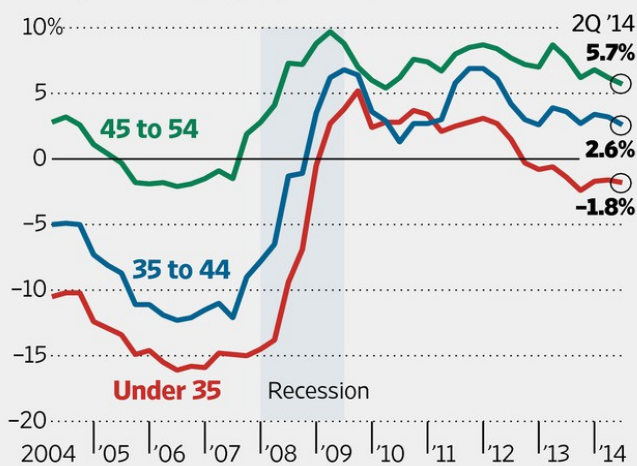
La préférence pour le présent implique la pénalité, l'escompte de ce qui ne sera donné que dans le futur. On peut faire toutes les contorsions savantes que l'on veut, cela ne restera que des contorsions. Il n'a pas de taux d'intérêt naturel négatif, ce qu'il y a, c'est autre chose ; il y a des taux que l'on ne doit pas appeler d'intérêt et encore moins naturels, qui peuvent être imaginés négatifs, parce qu'ils ne correspondent à rien ... de naturel. Ce sont des taux qui n'ont rien à voir avec l'épargne ou la consommation, ce sont des taux qui sont des opérateurs sur des créatures artificielles sorties de rien, taux sur des digits, des créations de claviers informatiques qui se font passer pour de la monnaie et viennent concurrencer l'épargne sous forme de crédits.

Nos idiots confondent les signes, les digits qu'ils créent avec de l'épargne et des richesses réelles mises de côté pour préparer les productions futures. !

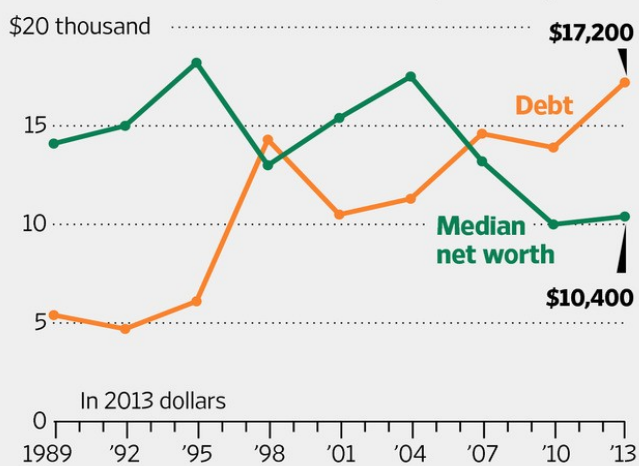
## Taking Account

Savings rates for Americans of all ages rose during and after the recession, but the so-called millennial generation has recently stopped saving. At least part of the cause may be relatively high student-debt burdens.

Savings rates by age, quarterly



Student debt and median net worth, under age 35






Sources: Moody's Analytics (savings rate); Federal Reserve (debt and net worth)

The Wall Street Journal

## Stress-Test Snapshot

European banks that failed past and present stress tests

Date	Banks tested	Number of banks that failed	Overall capital shortfall, in billions*
2014	150	25 	€24.6
2011	90	20 	€26.8
2010	91	7 	€3.5

\*Capital shortfall doesn't take into account funds raised since Jan. 1  
Sources: European Banking Authority; European Central Bank

The Wall Street Journal

En 2008/2009, il y avait une occasion de réconcilier les signes magiques avec le monde réel de la production de richesses et de l'épargne ; hélas, comme les responsables n'ont pas payé eux même leurs erreurs et les ont fait payer aux autres, les fameux tiers payants qui peuplent nos systèmes, comme ils n'ont payé eux même, pas d'épreuve de réalité ; faute de sanction, la réconciliation n'a pas eu lieu, ils recommencent et pire la divergence s'accroît.

Les taux négatifs sont une aberration scélérate que l'on essaie de faire passer pour naturelle. C'est un moyen de dévaloriser le produit du travail des gens, de déprécier ce qu'ils ont réservé pour l'avenir. Bref, c'est un moyen de répression, de taxation, et d'exploitation. Pourquoi le fait-on ? Parce que pour sauver le système financier et bancaire, on est obligé de faire passer une crise de solvabilité pour une crise liquidité. On est obligé de créer des liquidités (digits) qui tombent du ciel et qui entrent d'autant plus en concurrence avec la vraie épargne, qu'elles ne coûtent rien à fabriquer. Ces digits ne sont pas de la monnaie, ce n'est pas de l'épargne, mais ils se font passer pour eux grâce à leur déguisement d'une part et grâce au pouvoir, à la violence du cours forcé d'autre part. Et d'ailleurs on veut aller plus loin, dans le travestissement puisque l'on veut supprimer le cash et donner cours ultra-forcé aux seuls digits.

Ces digits, sont bien plus dangereux que la vieille inflation monétaire décrite par Cantillon, ils ne concourent pas à la formation des prix des marchandises, du moins pas dans un premier temps, ils concourent à la formation des prix du capital et surtout à la formation de l'intérêt. Ils pèsent sur le taux de l'intérêt : ils le « dumpent ». Ils contribuent au mal de la sur-accumulation de capital fictif improductif. Concurrence déloyale puisqu'ils sont produits

gratuitement, mais bénéficient de la garantie de ces mêmes contribuables qu'ils contribuent à spolier.

Les taux naturels sont ce qu'ils sont, peut-être faibles, mais certainement pas négatifs. Ce n'est que ce que l'on fait passer pour taux d'intérêt, le prix de gros des digits, qui donne l'apparence d'être négatif, l'apparence car le vrai prix existe, mais il est caché, externalisé, payé par la subvention d'autres agents économiques que ceux qui les utilisent. Et ceci explique que les taux d'intérêt finaux ceux que paient les usagers, sont bien supérieurs, regardez les taux sur les facilités de caisse, sur les dettes de cartes de crédit etc

<http://www.wsj.com/articles/as-interest-benchmarks-go-negative-banks-may-have-to-pay-borrowers-1428939338?mod=e2tw> Il montre que les formules de calcul des taux des prêts aux particuliers devraient bientôt déboucher sur ... une rémunération des emprunteurs. On devrait les payer pour emprunter.

# Payback

As the euro interbank offered rate, or Euribor, dips below zero, European banks could be forced to pay interest to customers. How it might work:

Client takes a mortgage loan, carrying an interest rate that is linked to Euribor plus a spread.



Euribor	1.0%
Spread	0.3 pct. pt.
<b>Interest</b>	<b>1.3%</b>

If Euribor falls below zero, the interest rate will turn negative.

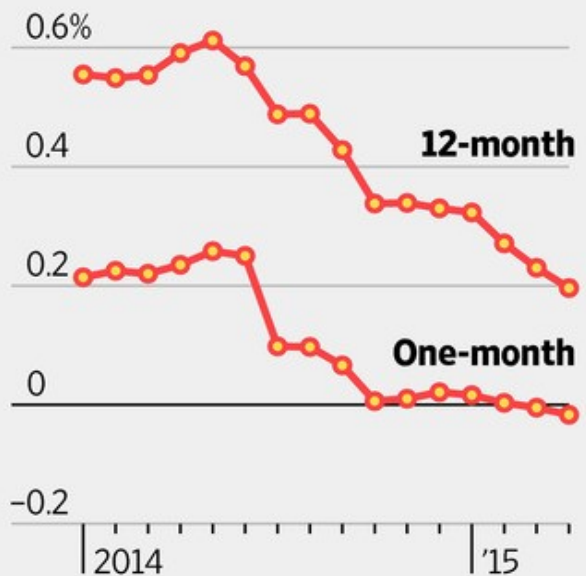


Euribor	-0.4%
Spread	0.3 pct. pt.
<b>Interest</b>	<b>-0.1%</b>



In that case, the bank could deduct the interest from the principal owed by the client.

**Euribor**, rates on the first day of each month



Source: euribor-rates.eu (rates)

THE WALL STREET JOURNAL.

Dans le vieux temps, nos professeurs nous expliquaient que l'on pouvait démontrer certaines propositions, par l'absurde, nous y sommes.

Le délire des Keynésiens les fait marcher sur la tête, c'est le cas depuis longtemps et à force de voir les gens marcher sur la tête, on s'habitue, de plus en plus de gens croient que c'est ainsi que l'on marche, partout, toujours, on universalise. Nos keynésiens ont créé en son temps un concept de « coût de production de la demande », nous l'avons trouvé, il est là, devant nous.

## [Perte de contrôle : Olivier Delamarche vs Marc Riez](#)

Les Éconoclastes 20 avril 2015



## **Le débat sur la Grèce revient sur le devant de la scène**

Le silence assourdissant sur la question grecque est rompu : les gérants s'aperçoivent enfin qu'il y a **deux positions « totalement irréconciliables »** concernant ce dilemme : la position des européens et la position des grecs. Pour notre Econoclaste, les semaines à venir vont traiter de maigres débats afin de **« rouler les positions pour faire semblant de discuter. »** Néanmoins, **« vous avez des échéances importantes qui vont arriver, dès le mois de juin, avec des gros montants. »** La confrontation se fera donc entre la quasi-religion Europe et les promesses électorales faites au peuple grec alors que la situation du pays est globalement bonne **« mis-à-part la fuite des capitaux, qui elle s'accélère »** (pour rappel : 7% du PIB sortis du pays au mois de février).

**« A terme, vous aurez très probablement la Grèce qui va sortir de l'euro. »**

Cependant, **les marchés annoncent un discours de type « même pas mal »**, à l'opposé de la position d'Olivier Delamarche. Toujours est il que Marc Riez considère lui aussi que la sortie de la Grèce de la Zone Euro serait une mauvaise chose, d'autant plus que pour lui, à l'échelle européenne, le problème de la Grèce est un « petit » problème de « 200 milliards d'euros. »

**« Une Grèce qui sortirait sur un défaut de la Zone Euro, ce serait très mauvais pour l'Europe. »**

**« Si on avait fait sortir la Grèce il y a 5 ans, ça nous aurait coûté 4 fois moins cher, alors que si on les fait sortir 5 ans plus tard, parce que c'est comme ça que ça se finira, et bien ça nous coûtera 4 fois plus cher. »** Olivier Delamarche est donc convaincu que la Grèce aurait dû sortir de la Zone Euro à ce moment pour limiter les dégâts et arrêter la fuite en avant. Toutefois, Marc Riez considère qu'avoir gardé en 2010 la Grèce dans la Zone Euro a été bénéfique puisque cela a empêché un effet domino concernant les

faillites de certains pays européens (Irlande, Portugal) de se produire et leur a même permis maintenant d'espérer avoir de la croissance : « +2,5% en Espagne. »

**« Aujourd'hui on se base sur des prévisions de gens qui n'ont jamais fait une prévision juste : c'est-à-dire le FMI, l'INSEE et l'OCDE. »**

### **La Chine s'effondre**

**« Aujourd'hui on est toujours dans la même logique : chiffres mauvais d'un côté et poursuite de la hausse de l'autre. »** Nous sommes, comme l'ont déjà mentionné plusieurs Econoclastes, dans une bulle pour Olivier Delamarche.

**« La Chine c'est épouvantable : ça s'effondre. »**

Les résultats chinois sont la preuve d'une chose : **« la Banque Centrale de Chine, comme les autres d'ailleurs, a perdu complètement la main. »** Malgré les réserves de changes en dollars considérables, **la Chine est dans une bulle de crédits « comme on n'en a jamais connu avec un ralentissement de la croissance extrêmement fort, extrêmement puissant »** loin des 7% de croissance annoncés.

**« On voit que les Banques Centrales c'est une espèce de fuite en avant permanente. »**

Le modèle chinois, basé sur du surinvestissement devait il y a quelques années connaître un tournant majeur. Il devait passer d'une croissance externe à une croissance interne basée sur la consommation des ménages. Ce modèle n'a jamais évolué débouchant ainsi sur la situation actuelle. Plus d'informations sur le sujet ont été données concernant le modèle chinois dans [le débat entre Olivier Delamarche et Pierre Sabatier le 13 avril dernier](#) (paragraphe : La Chine décline).

**« Un des pires problèmes qu'il y a dans le monde aujourd'hui c'est la Chine et le Japon. »**

Les marchés, face à ces chiffres, n'attendent donc qu'une chose : un *Quantitative Easing* chinois pour « nager dans le bonheur » qu'ils imaginent



corrélé à la puissance chinoise.

## Un défaut grec est-il possible ?

Par Jacques Sapir 21 avril 2015

J'apprécie beaucoup les analyses de Jacques Sapir sur les dossiers russe ou grec. Voici son dernier papier. Je vous souhaite une excellente lecture. Vous aurez en particulier les chiffres des remboursements à venir grecs et les différentes échéances.

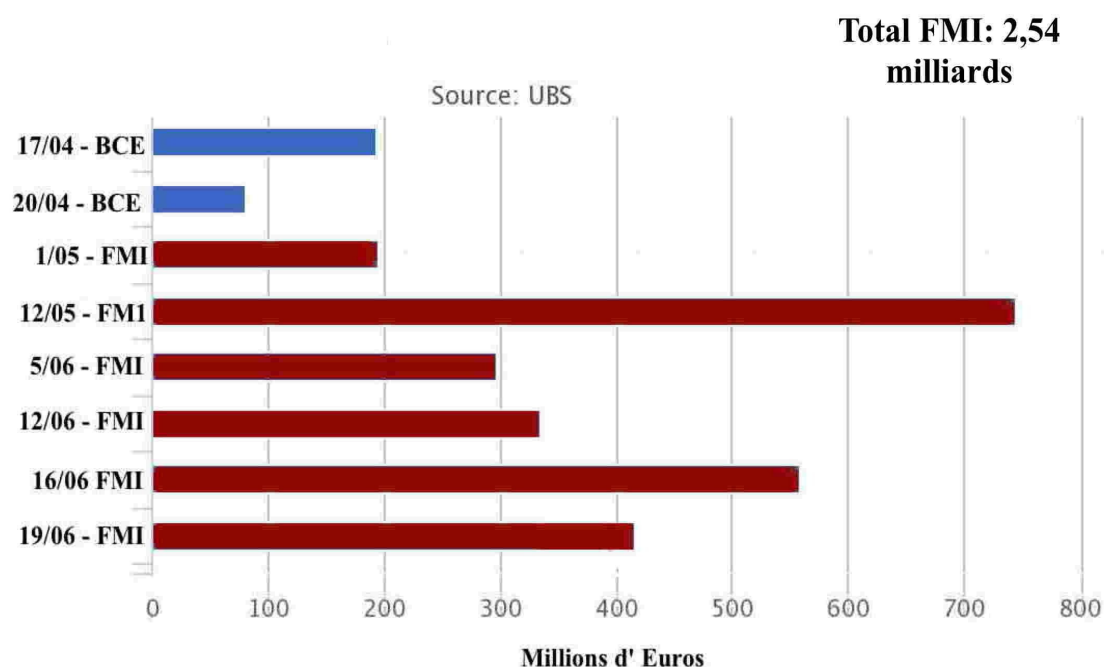
*Charles SANNAT*

**La question d'un possible défaut de la Grèce dans les jours, voire les semaines qui viennent est désormais régulièrement posée. Mais elle se combine aussi avec l'étranglement financier de la Grèce mis en place par l'Union européenne et la BCE afin de faire plier Syriza.**

### **La Grèce et les remboursements**

La Grèce doit, on le sait, de l'argent au FMI, à la BCE ainsi qu'aux différents fonds d'aides (MES et FESF). Les échéanciers des remboursements jusqu'au 19 juin sont les suivants :

**Graphique 1 : Échéanciers des remboursements**



On constate qu'à part de petits remboursements à la BCE, l'essentiel, du moins jusqu'au 19 juin, sera les remboursements aux FMI (2,54 milliards d'euros). Or, le Fond Monétaire International s'est montré bien plus « souple » que la BCE ou de l'Eurogroupe qui supervise les paiements à faire pour le MES et le FESF. Il n'est donc pas exclu que l'on trouve un arrangement sur ces 2,54 milliards d'euros. Mais, un tel arrangement ne saurait être que provisoire. Après le 19 juin, la Grèce devra rembourser, entre le principal et les intérêts, environ 7 milliards d'euros aux diverses institutions européennes entre la fin du mois de juin et le début du mois de juillet. Le gouvernement grec a dit, à de nombreuses reprises, qu'il ne ferait pas ces paiements car ces derniers prélèveraient sur le (petit) excédent fiscal primaire qu'il réalise et qu'il souhaite affecter tant à des mesures de soutien à la population qu'à des mesures de relance de l'activité économique. L'Eurogroupe, pour l'instant, refuse cette solution et refuse même de négocier sur la dette, et cherche à imposer des réformes qui, outre qu'elles sont inutiles (1), sont refusées par le gouvernement grec. Nous sommes donc dans une impasse. *Il s'en déduit qu'un défaut de la Grèce peut survenir dans les semaines qui viennent, mais surviendra de toute manière entre la fin juin et le début du mois de juillet. Sauf si, d'un côté ou de l'autre, un changement de position survient.*

## **Une crise de liquidité**

Pour chercher à faire céder la Grèce, et imposer une politique dont les électeurs grecs clairement ne veulent pas comme ils l'ont montrés lors des élections du 25 janvier, l'Eurogroupe institue un rationnement dans l'offre de liquidité à l'économie grecque. La Banque Centrale Européenne a « déconseillé » aux banques grecques d'acheter des bons du Trésor, elle a exclu de fait la Grèce du mécanisme d'aide d'urgence à la liquidité (ou ELA), et relève très lentement le plafond de ses offres de liquidités. Un auteur de la revue américaine *Foreign Policy*, qui ne peut être considérée comme d'extrême-gauche, va jusqu'à parler des « dirty tricks », soit des « sales magouilles », de la Commission de Bruxelles vis à vis de la Grèce (2). Cette situation, couplée avec les retraits des banques grecques et les sorties de capitaux qui ont atteint un niveau très élevé en mars dernier confronte le pays avec le risque que son économie, affaiblie par les mesures d'austérité mises en place par le « protectorat » européen, ne s'effondre rapidement. Les deux problèmes deviennent liés car si la Grèce fait défaut sur ses remboursements

extérieurs, la BCE ne pourra plus légalement financer les banques grecques. *Le défaut provoquera la crise de liquidité.*

## **Le problème politique**

Cela en dit long sur le cas que font de la démocratie des principaux responsables européens, et en particulier de M. Jean-Claude Juncker (un multirécidiviste sur ce point qui avait déclaré à la suite de cette élection du 25 janvier « *il ne peut y avoir de choix démocratique contre les traités européens* » (3)) ou M. Moscovici. Ajoutons que les récentes déclarations de M. Schäuble (4) vont parfaitement dans ce sens. On mesure que le mot « démocratie » n'est qu'un slogan sans contenu et vide de sens pour les dirigeants de l'Union européenne. Un hochet qu'ils agitent quand cela les arrange en politique étrangère, mais dont ils ne veulent pas entendre parler dès qu'il faudrait réellement appliquer ces mêmes principes au sein de l'UE. Le gouvernement grec a construit sa stratégie sur le fait que l'Eurogroupe aurait bien plus à perdre que la Grèce à une crise. C'est entièrement exact.

Mais, là où le gouvernement grec erre, c'est qu'il pense que les décisions au niveau de l'Eurogroupe seront prises sur la base d'intérêts économiques. En fait, les gouvernements des pays de la zone euro ont investi énormément dans la dimension politique et symbolique. L'euro n'est pas seulement une monnaie ; c'est un projet politique et symbolique, une arme de domination au profit de l'Allemagne. Et ce projet ne peut s'accommoder d'un compromis avec la Grèce. Car, en cas de compromis, validant la stratégie de Tsipras et de Syriza, c'est toute la politique d'austérité qui volerait en éclat (avec un encouragement très fort à Podemos en Espagne et au Sinn Fein en Irlande), non seulement au grand dam de l'Allemagne (et de ces alliés) mais aussi des hommes politiques qui, dans d'autres pays, ont construit leur carrière sur ce projet (comme François Hollande).



## Tsipras à Moscou : une visite qui irrite l'UE

*C'est pourquoi un compromis est en réalité une illusion. Il n'y a pas d'alternative à l'Eurogroupe que d'écraser ou périr. Il n'y a pas d'alternative pour le gouvernement grec que d'aller à l'affrontement ou périr. La fin de juin et le début de juillet seront à cet égard les moments cruciaux dans ce conflit. Un défaut grec pourrait bien être une réalité à l'été 2015.*

---

1. En particulier la « réforme » du marché du travail. Voir le *World Economic Outlook* d'avril 2015, publié par le FMI, et le Chapitre 3, rédigé par Patrick Blagrave, Mai Dao, Davide, Furceri (responsable du groupe), Roberto Garcia-Saltos, Sinem Kilic Celik, Annika Schnücker, Juan Ypez Albornoz, and Fan Zhang, avec l'assistance technique de Rachel Szymanski, disponible à partir du 16 avril sur [www.imf.org](http://www.imf.org).
2. Legrain P., « Greece Needs to Start Playing Hardball With Germany », *Foreign Policy*, [10 avril 2014](#)
3. Naulot J-C., « Le défi Tsipras », *Libération*, [14/04/2015](#).
4. <http://www.lesechos.fr/monde/europe/02114542169-passe-darmes-entre-sapin-et-schauble-sur-la-france-1112348.php>.

Lire la suite : [http://fr.sputniknews.com/points\\_de\\_vue/20150420/1015742852.html#ixzz3Xxt3ec9R](http://fr.sputniknews.com/points_de_vue/20150420/1015742852.html#ixzz3Xxt3ec9R)

## La tempête parfaite ou l'oeil du cyclone...

Patrick Reymond 22 avril 2015

Pour parler clair, nous sommes en train de passer dans l'oeil du cyclone, mais visiblement, le dit cyclone qui est d'une force égale à l'entrée, et à la sortie. D'abord les lois qui se veulent terribles, notamment celle de Valls sur l'anitracisme et l'antisémitisme, vont très vite se montrer très contre-productives.

On peut les qualifier de lois terroristes, car comme les lois staliniennes ou de la période révolutionnaires, les délits d'opinions seront prétextes à répression. Parce que le système économique ne tient plus debout.

Et les pires lois terroristes, il faut avoir de la maestria pour les manier. Il faut être Staline. C'est à dire, dans le système de pouvoir, se situer à l'extrême centre, pour pouvoir s'allier aux autres factions, et faire porter la responsabilité de la terreur à d'autres, pour soi, endosser la sympathie d'avoir arrêté la terreur.

C'est Staline qui écrit sur le vertige du succès, que les paysans incorporés au

Kholkozés s'arrachent, et qui purge lui-même Iejov. Et réhabilite pas mal de ses victimes, aussitôt après...

Cela dénote une hantise du pouvoir ; celui que le front intérieur ne tienne pas. Et il n'a pas tort.

J'ai lu, ici et là, (je ne me rappelle plus les sites, si vous pouvez les trouver), que l'empire américain avait encore de [beaux jours](#) devant lui.

- Sa force militaire était intact,
- sa force économique sans égale,

son emprise idéologique sans faille.

Sa force militaire est désormais ridicule. 60 000 hommes de troupes combattantes. Sa marine est faite pour 1943, et ne survivrait sans doute pas à un conflit généralisée d'une semaine, son aviation attend un JSF, qui ne viendra jamais, mais qui met au rencart, le vieux matériel de 40 ans d'âge, qui fonctionnait encore correctement.

Cela ne sert plus, visiblement, qu'à impressionner des états lilliputiens, mais sans arriver à les contrôler.

Perdre contre les vietnamiens étaient encore honorable. Le Nord Vietnam était soutenu par les appareils militaires chinois et soviétiques, l'armée nord vietnamienne, structurée, possédait 700 000 hommes, le FNL presque 200 000. Si la guerre fut un moment gagnable, c'est après l'offensive du têt, en 1968. Les massacres commis par les communistes, l'échec de l'offensive, tarir le recrutement au Sud Vietnam, qui lui, n'eût un temps, plus de problèmes de recrutements, renonçant même un temps, à appliquer la conscription.

En 1972, 1 800 000 personnes étaient mobilisées au SVN, ce qui représentait 10 % de la population. Une mobilisation générale. 900 000 miliciens de villages, 300 000 soldats d'élites et 600 000 soldats de seconde classe.

Mais c'est l'état major vietnamien qui se révéla déficient. Les miliciens n'étaient pas utilisés ou peu, à faire ce qu'ils auraient du faire : garder le terrain, ce sont les troupes de chocs qui le firent, les troupes plus médiocres ne furent jamais mises au niveau, et il arriva au reste ce qu'il arrive souvent en Asie : les familles s'installèrent au milieu des troupes, désormais statiques, et en 1975, les troupes d'élites n'étaient que des cohues invraisemblables. Quand le congrès US décida qu'ils coûtaient trop chers, on coupa les vivres, à

moitié, et on connaît la suite.

Les troupes d'élites s'enfuirent, et entamèrent la manœuvre de dissolution, les miliciens villageois résistèrent dans la mesure du possible, c'est à dire peu de temps, les autres montèrent au front avec peu d'intention de s'y faire tuer...

Depuis, on nous dit qu'il n'y a pas eu de déroute. En réalité, c'est pire. La débandade en Irak et en Afghanistan, si elle ne ressemble pas à la chute de Saïgon, est bien pire. Là, les adversaires sont peu structurés, peu nombreux, assez mal armés et n'ont même pas tenté de prendre l'offensive. Ils se sont contentés de pourrir le quotidien, en attendant qu'ils se lassent.

Les appareils militaires arabes ne sont pas forcément efficaces, et c'est même rares, mais les hommes ont allié courage, imagination et inventivité. De chaque faiblesse, ils ont fait une force.

La crise Yéménite en est le paroxysme, elle est à la foi, 1965 et 1975. En 1965, l'intervention militaire directe eut lieu, parce que la précédente faite de forces spéciales et entraînement de troupes avait complètement foiré. Les instructeurs américains se débinaient en hélicoptères, chaque fois qu'une de leur base où ils formaient des soldats Viet était prise d'assaut ou infiltrée par les communistes, ou plus exactement, l'infiltration communiste y avait atteint une telle taille qu'elle pouvait y tenter sa chance.

1975, parce qu'ils sont partis comme les forces spéciales précédentes, en emportant l'ambassade. Cette fois, ils n'ont même pas essayé l'intervention au sol, et même pas essayé de bombardé avec leur maîtrise navale. En douterait ils ? Oui. Indubitablement. Le système Aegis neutralisé en mer Noire a impressionné, et fait démissionner 27 marins sur le navire concerné, dès qu'atteint le premier port...

Ils ne sont, militairement désormais, que l'ombre d'une force militaire. Oui, ils peuvent bombarder des petits pays désarmés, mais en Ukraine, ils n'ont même pas essayé.

Là où ils sont installés, la corruption engendrée par les américains fait le reste.

L'empire américain aux Amériques se limite de plus en plus à un couple avec la Canada. Quand à l'emprise idéologique, si elle est réelle, la difficulté qu'ont à gérer des élites inféodés leur échec économique de plus en plus patent les rend illusoire.

Le grand argument de l'occident, son efficience, n'est plus de mises, ce n'est qu'un leurre. Quand au dernier, des derniers avantages, le dollar, il est tellement fabriqué à cette heure.

Le 1 dollar de 1913 est devenu le 100 dollars d'aujourd'hui. Et 100 dollars aujourd'hui, ce n'est rien.

Donc, l'empire et ses laquais, en difficulté à l'extérieur; sont aussi en difficulté à l'intérieur, et le durcissement "vallsien", totalemt farfelu, inutile, voire nuisible.

Les saoudiens voulaient une guerre facile contre le Yemen. Visiblement, ça ne se déroule pas comme prévu.

Mais, là aussi, on est dans la narrative. La tempête s'avère parfaite. La production de pétrole décline, et la baisse des prix peut s'analyser comme l'acceptation, après le déni, la colère, le marchandage et la dépression. On abandonne les dépenses d'investissements, et il existe un léger décalage entre cette baisse des dépenses, et l'impact futur. Pendant quelques mois, les prix vont baisser, avant qu'on s'aperçoive qu'ils vont ré -augmenter, et que là, on risque vraiment de passer au stade "pénurie physique".

## Et si les fonds de retraites français , comme les suisses, étaient en faillite dans dix ans?

Jean-Jacques Netter, 21 avril 2015

**Dans les périodes de surchauffe des marchés**, les investisseurs sont toujours très créatifs pour nous expliquer que ce que nous vivons est différent de ce que nous avons connu auparavant. Il leur faut donc toujours inventer de nouveaux concepts. Ce qui vient de sortir, consiste à produire un indicateur de consensus de plus, non pas basé sur de la réflexion humaine, mais sur les indications de robots qui fonctionnent avec des algorithmes. De nombreux robots ont déjà remplacé sous la forme d'ETF les gérants indiciels. Encore un peu d'efforts et on arrivera à remplacer aussi les gérants de conviction par des robots. On est en bonne voie puisque la société de « flash trading » vient d'être introduite en bo

**Les bourses mondiales ont reculé cette semaine.** Un certain nombre de gérants commence à se poser la question de savoir si la hausse des marchés

n'était déconnectée de la réalité économique des entreprises. La sortie de l'Euro devient un débat public puisqu'il pourrait concerner la Grèce, la Grande Bretagne et peut être un jour la France...

Le dossier grec est très loin d'être terminé. Le ralentissement de l'économie chinoise se confirme. Il y a presque partout une véritable bulle immobilière. Les risques de contagion de marché à marché se sont accrus.

**La véritable bombe provient cette semaine de Suisse.** Le système de fonds de pension helvétique sera en faillite dans dix ans si les obligations continuent à offrir des rendements négatifs et si les liquidités déposées sur un compte bancaire ne sont pas rémunérées mais subissent au contraire un prélèvement. Le système de retraite français se retrouve exactement dans la même situation, mais cela ne suscite bien évidemment aucun débat !

**En France,** l'indice CAC 40 a retrouvé son niveau de janvier 2008 alors que la production manufacturière recule de 0,8% sur un an, malgré une hausse dans les autres pays de la zone Euro et que les défaillances d'entreprise restent à un niveau élevé.

### **Comment avoir confiance dans un Etat qui saccage l'Education Nationale**

**La France est le pays qui traite le plus mal ses jeunes.** Comme 25% des jeunes qui votent se prononcent pour le Front National, il fallait trouver une idée de communication pour le Président de la République. François Hollande dans sa dernière émission télévisée a décidé une fois de plus d'utiliser la dépense publique pour faire de la relance politique. La création d'une prime d'activité fera entrer les jeunes dans une logique d'aide sociale dès leur premier emploi pour bien leur montrer que l'Etat sera toujours là pour les protéger contre la crise, contre la mondialisation...

**Le logiciel du gouvernement est toujours très marxiste,** marqué par les facteurs de production (le capital et le travail) et la conviction que l'Etat stratège colbertiste sait beaucoup mieux que les entrepreneurs ce qui est bon pour l'économie. Ce sont les entrepreneurs qui décident d'investir et d'engager du personnel s'ils ont confiance...

**Tant que les gouvernements n'auront pas compris** que pour un jeune tout travail est préférable à l'assistanat. Que créer des emplois c'est un petits peu plus compliqué que de passer sur un plateau de télévision. Il faut en effet : 1/



une croissance économique très supérieure au 1% actuel... 2/ des entreprises qui ont des marges raisonnables. Mesurées à partir de l'excédent brut d'exploitation sur la valeur ajoutée, elles sont de 30% en France contre 36% en Allemagne... 3/du personnel qualifié, ce qui n'est absolument pas le cas des 150 000 jeunes qui sortent chaque année de l'Education Nationale sans savoir lier et écrire convenablement et ignorant totalement les rudiments de la politesse... 4/ de la flexibilité dans les contrats de travail sur les durées et les rémunérations.

**Les entreprises sont en plein brouillard sur le compte pénibilité** qui est le nouveau dispositif imaginé par le gouvernement pour compliquer un peu plus leur vie. Pendant ce temps, les effectifs des fonctionnaires ont encore augmenté de 1,5% en 2013, soit près de 100 000 de plus. Le nombre de contrats aidés s'est envolé de 36% alors que tout le monde sait très bien que leur capacité d'insertion est médiocre.

### **La mort de la Compagnie Générale d'Electricité est un scandale national**

On a assisté malheureusement cette semaine aux derniers soubresauts d'une très grande société française, la CGE qui était à l'époque d'Ambroise Roux, son président, présente dans les télécoms, les turbines, les câbles, les batteries, les TGV, les satellites, la banque.... La gestion de Serge Tchuruk , pendant la période où il a présidé la société aura été une véritable catastrophe, car il a décidé d'en faire un groupe sans usines (le « fabless » était à la mode) pour le recentrer sur les télécoms et de le fusionner avec Lucent . Le rachat de ce qui reste d'**Alcatel** par Nokia est la moins mauvaise des solutions, mais quelle tristesse pour ceux qui ont connu la Compagnie Générale d'Electricité qu'il n'était pas ridicule de comparer à l'époque avec la General Electric américaine. Cette dernière capitalise aujourd'hui 272 Md\$ !

### **La reprise en Allemagne est plus vigoureuse que prévu**

**L'Allemagne**, elle, croule sous les bonnes nouvelles. Les quatre grands instituts tablent sur une croissance de 2,1% en 2015. Wolfgang Schäuble, le ministre des finances veut employer en priorité les fruits de la croissance pour désendetter son pays...

Attention, on risque d'assister à une pénurie d'obligations allemandes. Il y a maintenant 1400 Md\$ de dette souveraine qui offrent un rendement négatif à leurs détenteurs. Plus des 2/3 de l'encours de dette émise par des entreprises

ont maintenant un rendement inférieur à 1%. Tous ceux qui pensent que leur retraite sera payée comme avant doivent donc se poser des questions.

**Aux Etats Unis**, par contre, les ventes de détail sont en baisse sur un an en février et en mars. L'indice de confiance des chefs d'entreprise est redevenu négatif. Il faudrait absolument une croissance des salaires pour pérenniser la reprise.

**En Chine**, l'excédent du commerce extérieur a chuté en mars. La banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures a été lancée cette semaine par 58 états associés à la Chine. Cette création bouscule l'ordre mondial financier et va renforcer la position du Renminbi dans le commerce international. Tout cela profite à la bourse de Shanghai qui a progressé de 68% sur les six derniers mois.

## **Le pétrole baisse à New York à l'annonce de la fin des opérations militaires au Yémen**

Romandie.com et AFP 21 avril 2015

New York - Les cours du pétrole ont baissé mardi à New York après l'annonce de la fin de l'opération militaire de la coalition arabe au Yémen.

Le prix du baril de light sweet crude (WTI) pour livraison en mai, dont c'était le dernier jour comme contrat de référence, a perdu 1,12 dollar à 55,26 dollars, sur le New York Mercantile Exchange (Nymex).

Le pétrole baisse parce que les Saoudiens vont finir leur opération au Yémen, a déclaré Phil Flynn, chez Price Futures Group. C'est pour ça que nous avons vu une chute précipitée en fin d'échanges, a-t-il ajouté.

En effet, la fin de cette opération laisse penser aux investisseurs que les plus grands dangers que représentait l'avancée des rebelles Houthis au Yémen sont écartés.

Même si le Yémen n'est pas un producteur de pétrole particulièrement important, les observateurs craignent que les troubles qui le touchent puissent avoir des conséquences dans l'ensemble de la région, notamment en Iran,

accusé de soutenir la rébellion.

En outre de nombreux pays s'inquiètent pour la sécurité du détroit de Bab el-Mandeb, au Yémen. Il se trouve entre la mer Rouge et le Golfe d'Aden qui séparent l'Afrique de la Péninsule arabique, et revêt une importance stratégique pour des pays comme l'Egypte et Israël, en plus d'être un point de passage pour une des grandes routes du commerce maritime.

Les autorités saoudiennes ont annoncé mardi que l'intervention au Yémen lancée le 26 mars avait permis d'éliminer les menaces pesant sur les pays voisins. Elles ont indiqué qu'une nouvelle phase de l'intervention de la coalition arabe, baptisée Restaurer l'espoir, débutait, avec notamment le maintien d'un blocus maritime.

Selon M. Flynn, ces informations ont fait basculer un marché resté longtemps indécis, alors que traditionnellement les investisseurs doivent faire de derniers arbitrages avant l'expiration d'un contrat de référence.

Enfin le marché attendait un nouveau point hebdomadaire mercredi sur l'état des stocks et de la production aux Etats-Unis, alors que les cours, écrasés par la surabondance de l'offre, avaient rebondi la semaine dernière à l'annonce d'un recul des extractions américaines.

(©AFP / 21 avril 2015 20h55)

## **Tiens, la zone euro donne enfin des signes de vie...**

**Nouriel Roubini / président de Roubini Global Economics | Le 16/04 LesEchos.fr**

**Sous l'effet de la politique accommodante de sa banque centrale, une reprise se dessine enfin dans la zone euro. Mais il est trop tôt pour la considérer comme durable. Pour la prolonger, beaucoup dépendra de l'Allemagne.**

***de Nouriel Roubini***

Les dernières données économiques de la zone euro suggèrent qu'une reprise pourrait être à portée de main. Merci à la Banque centrale européenne qui, sous la menace de la déflation, a déclenché une batterie de mesures

d'assouplissement monétaire dont l'impact financier a été immédiat : l'euro a chuté, les rendements obligataires dans le centre et la périphérie de la zone sont tombés à des niveaux très bas et les marchés boursiers ont commencé à enregistrer des performances robustes. Ceci, combiné avec la forte baisse des prix du pétrole, a stimulé la croissance économique.

D'autres facteurs y contribuent également. Le frein budgétaire provoqué par l'austérité sera moindre cette année, grâce à la plus grande clémence de la Commission européenne. Enfin, le début d'une union bancaire aidera également ; à la suite des tests de résistance et aux examens de qualité des actifs récents, les banques disposent d'une plus grande liquidité et de davantage de capital à prêter au secteur privé.

En conséquence, la croissance de la zone euro a repris et les actions de la zone euro ont récemment surperformé les actions américaines.

L'affaiblissement de l'euro et les mesures agressives de la BCE pourraient même stopper la pression déflationniste dans les prochains mois.

Néanmoins, une reprise plus robuste et soutenue est toujours confrontée à de nombreux défis. Pour commencer, les [risques politiques](#) pourraient avoir raison des premiers progrès accomplis. La Grèce, on l'espère, restera dans la zone euro. Mais les négociations difficiles entre le gouvernement dirigé par Syriza et la troïka (la BCE, la Commission européenne et le Fonds monétaire international) pourraient provoquer un accident involontaire - baptisé « Grexident » - si aucun accord sur le financement du pays n'est atteint au cours des prochaines semaines.

Par ailleurs, Podemos, un parti de gauche coulé dans le moule de Syriza, pourrait arriver au pouvoir en Espagne. Des partis populistes anti-euro de droite et de gauche sont en train de concurrencer le Premier ministre italien, Matteo Renzi. Et Marine Le Pen, présidente du parti d'extrême droite Front national en France, se place haut dans les sondages.

La lenteur des créations d'emplois et de la croissance des revenus peut continuer à alimenter les réactions populistes contre l'austérité et la réforme. Même la BCE estime que le taux de chômage de la zone euro sera encore de 9,9 % en 2017 - bien au-dessus de la moyenne de 7,2 % avant la crise financière mondiale, il y a sept ans.

Un deuxième obstacle à une reprise soutenue est le mauvais voisinage de la

zone euro. La Russie est de plus en plus agressive en Ukraine, dans les pays Baltes et même dans les Balkans (tandis que les sanctions contre la Russie ont fait du mal à de nombreux pays européens). Juste à côté, le Moyen-Orient est en feu : les récents attentats terroristes à Paris et Copenhague, ainsi que contre des touristes étrangers en Tunisie, rappellent à l'Europe que des centaines de djihadistes originaires de leurs pays pourraient revenir des combats en Syrie, en Irak ou ailleurs, et lancer de nouvelles attaques.

Troisièmement, bien que les politiques de la BCE maintiennent les coûts d'emprunt à des niveaux faibles, la dette privée et publique dans les pays de la périphérie est élevée et continue à augmenter.

Quatrièmement, la politique budgétaire reste restrictive, parce que l'Allemagne refuse toute relance à court terme.

Cinquièmement, les réformes structurelles continuent à être adoptées à un rythme extrêmement lent, ce qui freine la croissance potentielle. De plus, bien que les réformes structurelles soient nécessaires, certaines mesures - comme la libéralisation du marché du travail ou la réforme des retraites - pourraient stimuler le taux d'épargne de la zone euro et donc affaiblir encore plus la demande globale.

Enfin, l'union monétaire de l'Europe reste incomplète. Sa viabilité à long terme nécessite l'évolution dans le temps vers une union bancaire, budgétaire, économique et finalement politique complète. Or, le processus de l'intégration européenne est au [point mort](#).

Enfin, avec l'affaiblissement de l'euro, les comptes externes des pays périphériques ont basculé d'une position de déficit à l'équilibre et, de plus en plus, à un excédent. Ainsi, la politique monétaire de la BCE aura de plus en plus un effet protectionniste, conduisant à des tensions commerciales et de change avec les Etats-Unis et d'autres partenaires commerciaux.

Pour éviter cette issue, l'Allemagne a besoin d'adopter des politiques - une relance budgétaire, une augmentation des dépenses d'infrastructures et d'investissement public et une croissance des salaires plus rapide - qui stimulent la dépense intérieure et réduisent l'excédent externe du pays. Si l'Allemagne n'emprunte pas cette direction, personne ne devrait trop miser sur une reprise de la zone euro robuste et durable.

# L'erreur monétariste

James Bradford DeLong / Professeur d'économie à l'Université de Californie | Le 20/04  
LesEchos.fr

**Le décryptage de la crise de 1929, par les monétaristes, s'est imposé au détriment de celui des partisans de Keynes et Minsky. Un triomphe qui pèse, encore aujourd'hui, sur les réponses apportées à la grande récession.**

Les idées sont importantes. Telle est la leçon de *Hall of Mirrors*, la chronique de l'économiste américain Barry Eichengreen sur les deux plus importantes crises économiques des cent dernières années : la grande dépression du XXème siècle et la grande récession en cours, contre laquelle nous luttons toujours sans réels résultats.

Eichengreen est un ami, professeur, mécène ; et son livre représente, selon moi, la meilleure explication aux mesures peu convaincantes et aux interventions inabouties adoptées par les hommes politiques en Europe et aux Etats-Unis en réaction au plus dramatique effondrement économique depuis quatre générations.

D'après Eichengreen, la grande dépression et la grande récession sont liées. L'inadéquation de la réponse à nos problèmes actuels remonterait au triomphe des disciples monétaristes de Milton Friedman sur les partisans de Keynes et de Minsky pour décrypter l'histoire de la grande dépression.

## **Hypothèse critique**

Dans *Une histoire monétaire des États-Unis*, publié en 1963, Friedman et Anna Jacobson Schwartz affirmaient que l'origine de la grande dépression découlait uniquement et directement de l'échec de la Réserve Fédérale américaine à élargir la base monétaire du pays et donc à maintenir l'économie dans une croissance stable. Si la masse monétaire n'avait pas diminué, leur argument tiendrait la route : il n'y aurait pas eu de grande dépression.

Dans un certain sens, cette interprétation fait sens, mais elle repose sur une hypothèse critique. Les prescriptions de Friedman et Schwartz n'auraient fonctionné que si les taux d'intérêts et ce que les économistes appellent la « *vitesse de circulation de la monnaie* » – le taux auquel la monnaie change

de mains – étaient réellement indépendant l'un de l'autre.

Mais il est plus probable, cependant, que la chute des taux d'intérêt résultant des interventions requises pour augmenter les réserves monétaires du pays auraient mis un frein à la circulation de la monnaie, et donc fragilisé les effets du traitement proposé. Dans ce cas, l'expansion budgétaire demandée par John Maynard Keynes et les mesures de soutien du marché de crédit prescrites par Hyman Minsky auraient été utiles pour mettre un terme à la grande dépression.

### **Pas assez d'éléments empiriques**

Ce débat sur les interventions qui seraient nécessaires pour mettre un terme à une situation comparable à la grande dépression aurait du se résumer à une simple analyse des données. En temps de difficultés économiques, les taux d'intérêt ont-ils eu peu d'impact sur la vitesse de circulation de la monnaie, comme le suggère Friedman ? Keynes avait-il raison de décrire le concept de piège des liquidités, une situation dans laquelle les mesures de relâchement de la politique monétaire s'avèrent d'autant plus inefficace ? La masse monétaire d'une économie est-elle un indice adapté pour prévoir la dépense totale, comme le prétend Friedman, ou le bon fonctionnement des canaux de crédit serait-il un facteur plus important, comme le défend Minsky ?

Ces questions peuvent être débattues. Mais il est relativement clair que même dans les années soixante-dix, il n'y avait pas assez d'éléments empiriques en soutien des thèses de Friedman pour justifier leur influence croissante. Car on ne peut nier le fait que le traitement proposé par Friedman se soit avéré inadéquat pour sortir de la grande récession – ce qui suggère qu'il en aurait été de même s'il avait été appliqué à la grande dépression.

### **Considérations politiques**

La suprématie des idées de Friedman au début de la grande récession résulte moins des éléments qui les étayent que du fait que la science économique est trop souvent empreinte de considérations politiques. Dans ce cas précis, cette contamination fut si forte que les législateurs n'ont même pas cherché au-delà de ce que proposait Friedman, pour appliquer les mesures de Keynes et de Minsky à une échelle suffisamment grande qui aurait permis de répondre aux problèmes posés par la grande récession.

Admettre que le traitement monétariste était inadéquat aurait obligé l'orthodoxie économique à nager contre les courants néolibéraux de notre époque. Il aurait fallu admettre que les causes de la grande dépression étaient beaucoup plus profondes que la simple incapacité technocratique à gérer correctement la masse monétaire. Et cela aurait été équivalent à admettre les mérites de la démocratie sociale et à reconnaître que l'échec des marchés peut parfois être un plus grand danger que l'incapacité des gouvernements.

Il en a résulté un ensemble de mesures fondées non pas sur des données tangibles, mais sur des idées inadéquatement analysées. Et nous payons encore le prix de cet échec intellectuel aujourd'hui.