

# Document

## Articles de presse de novembre 2011

### Table des matières

#### France

##### Economie

- L'exode des banques de la dette souveraine s'accélère. (04.11)
- Comment les banques manipulent leurs résultats. (10.11)

#### International

##### Economie

- La chute de MF global fait trembler les investisseurs. (01.11)
- La zone euro au bord de la dislocation. (19.11)
- "Un effondrement de l'Italie marquerait la fin de l'euro". (26.11)
- La guerre des monnaies. (28.11)
- L'Allemagne à son tour sous le feu des marchés ? (29.11)
- L'Euro "pousse-au-crime" de la désindustrialisation et de l'endettement du Sud de l'Europe. (29.11)

## Un article du figaro.fr du 31 octobre

### La chute de MF global fait trembler les investisseurs. (01.11)

Le dépôt de bilan du courtier donne des sueurs froides aux opérateurs car ce dernier était le plus gros intermédiaire à Chicago et New York sur les devises, l'or et le pétrole.

C'est une nouvelle catastrophe qui plombe les marchés. L'emblématique courtier MF Global a été obligé de se placer ce lundi sous le chapitre 11 de la loi de protection contre les faillites. La maison de courtage paye ses paris hasardeux sur des dettes d'Etats européens comme la Grèce (le groupe détient une position spéculative de 6,3 milliards sur la dette souveraine européenne).

*«A Chicago, ils exécutent 60% des ordres sur les contrats euro-dollar à trois mois. Ils sont aussi numéro un sur les matières premières»,* explique un trader d'une société concurrente. MF Global, c'est en effet un nom mythique sur l'or et le pétrole. Le courtier avait jusqu'à il y a peu la confiance des principales banques et fonds d'investissement. *«Tout est allé très vite. Quand les investisseurs ont su que le groupe était fragilisé par la crise de la dette, ils ont retiré leur fonds. Le cours de Bourse s'est effondré. Cela a entraîné des retraits encore plus nombreux».*

En tout cas, les clients de MF Global ont passé une mauvaise journée. Beaucoup de questions se posent car le courtier avait en dépôt des fonds confiés par les clients pour pouvoir traiter les matières premières notamment. Pire, certains clients ne sont pas sûrs que leurs derniers ordres de vendredi aient été bien exécutés. Ce n'est pas tout: comme les accès aux principaux marchés américains ont été coupés aujourd'hui, les fonds ont dû enclencher des solutions de secours pour pouvoir trouver d'autres contreparties que MF Global sur le marché. Par ailleurs, *«MF Global employait beaucoup de monde sur le parquet. Ils auront du mal à trouver un autre emploi. Nous ne pouvons pas nous réjouir»,* explique encore le trader qui travaille pour un concurrent.

Cette déconfiture rappelle celle de Refco, maison de courtage respectée des années 2000 qui s'était écroulée en quelques semaines lorsque les marchés avaient découvert que son président était couvert de dette.

### Complément de Reuters

Le courtier américain MF Global Holdings a déposé le bilan lundi après l'échec des pourparlers engagés avec un repreneur potentiel, devenant ainsi la principale victime américaine de la crise de la dette dans la zone euro.

Son placement sous la protection du Chapitre 11 de la loi sur les faillites, entérine une chute qui aura pris moins d'une semaine, conséquence de paris risqués sur le marché de la dette de la zone euro.

Il signe aussi l'échec personnel de Jon Corzine, son PDG, qui s'était donné pour objectif de transformer MF Global en un "mini-Goldman Sachs".

Cet ancien de Goldman Sachs avait pris la tête de MF Global en mars 2010 après avoir perdu son siège de gouverneur de l'Etat du New Jersey, un poste qu'il a occupé de 2006 à 2010 après un mandat de sénateur démocrate de l'Etat.

Toutes proportions gardées, la chute de MF Global rappelle à certains observateurs la faillite de Lehman Brothers à l'automne 2008.

*"Il a fini par perdre toute confiance auprès de sa base d'investisseurs",* a expliqué Michael Epstein, spécialiste des restructurations chez CRG Partners, avant d'ajouter: *"Sous certains aspects, c'est effectivement un mini-Lehman".*

Mais plusieurs acteurs du marché ont jugé que l'impact du dépôt de bilan de MF serait bien plus limité que dans le cas de Lehman Brothers.

Quelques heures auparavant, plusieurs banques centrales et Bourses du monde avaient suspendu les transactions réalisées par le courtier.

Trois courtiers portant un gilet au nom de MF Global ont ainsi dû quitter le parquet du Chicago Board of Trade, l'un des principaux marchés à terme du monde, avant le début des transactions. Des sources sur le parquet ont précisé à Reuters que leurs badges de sécurité avaient immédiatement été désactivés.

Durant tout le week-end, MF Global s'était efforcé de trouver des repreneurs pour tout ou partie de ses actifs, tout en mandatant des spécialistes des restructurations d'entreprises.

Sous la direction de Jon Corzine, MF Global avait fortement développé ses activités en compte propre, plus risquées que celles de simple intermédiaire plaçant des ordres pour le compte de ses clients, dans le but de devenir une véritable banque d'investissement.

Une stratégie qui s'est révélée très coûteuse en raison de la faiblesse des taux d'intérêt et des positions prises sur le marché de la dette souveraine européenne.

La cotation de l'action MF Global a été suspendue à la Bourse de New York. Le cours du titre avait été divisé par trois la semaine dernière, et ceux de ses obligations avaient chuté tandis que ses notes de crédit avaient été rétrogradées en catégorie spéculative.

La Réserve fédérale de New York a interdit à MF Global toute nouvelle transaction avec la banque centrale.

Les opérateurs privés CME Group, ICE Futures US et Singapore Exchange ont eux aussi interrompu partiellement ou totalement les activités du groupe.

A Londres en revanche, la chambre de compensation LCH.Clearnet a confirmé que la société restait l'un de ses membres actifs.

Dimanche, des sources proches du dossier avaient rapporté que MF Global discutait avec plusieurs repreneurs potentiels.

Le dépôt de bilan aura en effet pour conséquence de geler la valeur des obligations émises par le groupe, ce qui permettra aux repreneurs potentiels d'estimer plus facilement les pertes qu'ils auraient à assumer, explique-t-il.

Le portefeuille du groupe pourrait intéresser une banque européenne ou un Etat souverain, poursuit Bill Brandt.

Pour Naimh Alexander, analyste de Keefe, Bruyette & Woods, *"la vraie question, c'est de savoir combien il restera d'actifs à reprendre"*.

*"Les clients pourraient partir très vite et chaque heure qui passe pourrait réduire le portefeuille d'actifs susceptible d'être transféré"* à un repreneur, explique-t-il.

Les obligations 2016 de MF Global, émises à 6,25%, ne valaient plus lundi que 39,5% de leur valeur nominale.

## Un article de Reuters du 3 novembre

### L'exode des banques de la dette souveraine s'accélère. (04.11)

Les banques, en particulier BNP Paribas et ING, ont décidé de se délester de milliards d'euros de dette souveraine de la zone euro, afin de réduire leur exposition aux pays jugés les plus fragiles de la région.

D'autres établissements financiers devraient leur emboîter le pas, échaudés par la crise de la zone euro, encore accentuée par les spéculations sur une sortie de la Grèce de l'euro, ce qui dévaloriserait la dette publique de la République hellénique.

*"La valeur de marché de la dette des pays qui sont surveillés de plus près devrait baisser encore avec le désengagement des banques vis-à-vis de la dette souveraine"*, a observé mercredi Charles Dallara, directeur général de l'Institut de la finance internationale (Ifi).

BNP, le plus gros détenteur privé étranger de dette publique grecque, a annoncé jeudi avoir passé 2,2 milliards d'euros de dépréciations sur la dette souveraine grecque détenue dans ses comptes.

Le gouvernement français a demandé à la banque de ne pas vendre la dette grecque qu'elle détenait, afin de ne pas contribuer à la déstabilisation de la zone euro, rapporte un banquier senior, qui n'a pas voulu être identifié.

La BNP, qui a ramené ainsi ses créances sur l'Etat grec à 40% de leur valeur, a également perdu 362 millions d'euros au troisième trimestre avec la vente de presque 25 milliards d'euros de dette souveraine, soit un quart de son portefeuille. La première banque française a notamment réduit de 8,3 milliards son portefeuille de titres italiens, pour le ramener à 12,2 milliards d'euros.

#### LA BCE, PLUS GROS ACHETEUR

Reste que ce retrait ne se limite pas aux économies les plus vulnérables à la crise de la dette en zone euro.

Au-delà de la contraction de 2,2 milliards d'euros de son portefeuille de dette espagnole, ramené à 0,5 milliard, BNP a réduit son portefeuille d'un milliard sur la dette française, à 13,8 milliards, et de 1,4 milliard sur la dette allemande, à 2,5 milliards d'euros.

De la même manière, le groupe financier ING a annoncé jeudi avoir réduit ces quatre derniers mois de 5,4 milliards son portefeuille de dette grecque, italienne, irlandaise, portugaise et espagnole. La banque néerlandaise a passé notamment une charge de 467 millions d'euros sur ses créances souveraines grecques.

L'Ifi, qui regroupe les principales institutions financières mondiales, dont la moitié en Europe, a déclaré dans une lettre avant la réunion du G20 à Cannes que cette réduction de la voilure sur la dette souveraine était directement liée aux nouvelles contraintes imposées par les autorités en termes de fonds propres et de liquidités.

Parmi les acquéreurs peuvent figurer des fonds alternatifs, mais la Banque centrale européenne devrait être de loin le plus gros acheteur sur le marché secondaire. BNP a toutefois précisé avoir reclassé sa dette italienne sur le marché et non auprès de la BCE.

Barclays a également annoncé la semaine dernière avoir réduit de 31% son exposition à la dette espagnole, italienne, portugaise, irlandaise et grecque au troisième trimestre à huit milliards d'euros, essentiellement via des cessions.

Commentaire

La BNP en revendant 25 milliards d'euros de dette souveraine a perdu 362 millions d'euros au troisième trimestre, soit un peu plus de 1,4%, mais on ne nous dit pas combien cela lui a rapporté avant de les revendre ! Tout est du même tonneau, ils savent que personne n'ira faire ce genre de calcul.

Sans parler de toutes les magouilles comptables et fiscales qui permettent aux banques de réduire le bénéfice qu'elles déclarent pour payer moins d'impôts ou pas du tout. Sans oublier le fric qui transite par les paradis fiscaux... Elles sont gagnantes sur tous les tableaux, et il y a des crétins qui croient encore qu'elles perdent de l'argent, nos dirigeants sont franchement pitoyables.

## Un article d'atlantico.fr du 9 novembre

### Comment les banques manipulent leurs résultats. (10.11)

**Société Générale mardi, Natixis mercredi, Crédit Agricole jeudi : l'heure est à la publication des résultats trimestriels des banques françaises. L'occasion de s'arranger un peu avec la vérité des chiffres...**

Les banques françaises publient en ce moment leurs résultats trimestriels, une certaine "opération vérité" se produit sur la dette grecque, dont la valeur est ramenée à son prix de marché. Ainsi BNP Paribas annonce une baisse de 71% de son bénéfice net sur le troisième trimestre, à 541 millions d'euros. Mais le groupe s'empresse aussitôt d'ajouter qu'en faisant abstraction de cet élément exceptionnel, le bénéfice se serait élevé à 1,952 milliards d'euros, en hausse de 2,4% sur le trimestre précédent. Voilà qui semble rassurant.

Mais lorsque l'on regarde les comptes plus en détail, on découvre un élément pour le moins étonnant, une "réévaluation de la dette propre" qui concourt aux résultats à hauteur de 786 millions d'euros. Ce mécanisme est couramment utilisé par les banques américaines et européennes, et il est d'une profonde perversité. Expliquons-en le fonctionnement.

Entourloupe

Si vous voulez emprunter de l'argent, vous allez voir votre banquier. Vous empruntez 100, et vous remboursez au cours du temps 100 + les intérêts : logique. Mais une grande entreprise ou une banque peut s'y prendre autrement : elle émet des obligations. Elle émet 100 d'obligations sur le marché, elle empoche donc 100 en cash, et s'engage à verser un coupon (les intérêts) tous les ans et à rembourser les 100 à l'échéance.

Ces obligations sont cotées sur les marchés financiers (ce sont les "obligations corporates", d'entreprises), tout comme celles des Etats. Mais si les investisseurs doutent de la capacité de la banque à rembourser les obligations qu'elle a émises, leur prix va chuter. Et l'obligation, au lieu de valoir 100, ne vaut plus, mettons, que 60. Et là commence la stupéfiante entourloupe : la banque a donc émis, et empoché, 100. L'obligation ne vaut plus que 60, elle la rachète à ce prix, et réalise donc un bénéfice net de 40. C'est magique !

Mais en réalité ça ne se passe même pas comme cela. Si le prix de sa dette baisse autant, cela signifie que la banque connaît de graves difficultés, et c'est effectivement le cas depuis la crise de 2008. Les bilans sont remplis d'actifs toxiques et de créances douteuses, et c'est tellement vrai que les banques ne se prêtent plus d'argent entre elles (le marché interbancaire est quasiment bloqué) et se refinancent auprès de la BCE. Conséquence, la banque n'a même pas les moyens de sortir 60 en cash pour racheter sa dette. Pas grave, elle fait "comme si" et inscrit 40 en recettes dans son compte de résultat ! Enorme.

Plus tu perds, plus tu gagnes

C'est comme si la Grèce, constatant que sa dette de 350 milliards d'euros ne cote plus que la moitié sur les marchés, décidait d'inscrire 175 milliards de recettes à son budget. Ça ferait rire tout le monde, et c'est pourtant ce que font les banques américaines et européennes depuis la crise de 2008 pour enjoliver leurs résultats, et accessoirement verser des bonus au passage.

Avec ce mécanisme, plus la situation de la banque se détériore, plus elle peut augmenter ses recettes avec de l'argent virtuel. C'est le capitalisme inversé, plus tu perds, plus tu gagnes ! Cette véritable manipulation est bien sûr avalisée par les "normes comptables internationales", et l'on voit une fois de plus comment la collusion entre le big business, les normes étatiques et l'ingénierie financière détruisent le capitalisme de l'intérieur.

Ce procédé devrait être interdit. En réalité, BNP Paribas n'aurait pas dû annoncer un bénéfice de 541 millions d'euros mais une perte de 245 millions d'euros (541 – 786). C'est moins joli bien sûr. Et cela interdit le versement de bonus aux dirigeants. Très embêtant effectivement. Cela veut surtout dire que la situation réelle des banques dans le monde est bien plus grave qu'elles ne le disent.

Mais les syndicats estiment que le gouvernement ferait mieux de s'attaquer à la fraude et l'évasion fiscales, très largement répandues, et de tenter de contraindre les hauts revenus à apporter leur contribution à l'assainissement des finances publiques.

Certains économistes s'interrogent également sur l'intérêt de se focaliser sur le salaire minimum quand seulement un cinquième de l'économie grecque est tournée vers les exportations, ce qui signifie que le bénéfice d'un coût du travail plus faible serait limité.

*"Le problème est que la Grèce est une économie très fermée"*, déclare Gilles Moec, économiste à la Deutsche Bank, soulignant que les pays où la stratégie de réduction salariale du FMI a fonctionné, comme la Lettonie, sont des pays beaucoup plus ouverts aux échanges.

Certains secteurs comme le BTP ou le tourisme, qui emploie à lui seul un Grec sur cinq, sont déjà trop flexibles avec beaucoup de travail illégal et d'emplois partiels, notent les analystes.

Ils estiment qu'il vaudrait mieux, pour l'économie, contraindre salariés et employeurs à renoncer au travail au noir, ce qui augmenterait les cotisations sociales et renflouerait les caisses de l'Etat.

## Un article du point.fr du 18 novembre

### La zone euro au bord de la dislocation. (19.11)

La contagion s'étend à la France alors que le FESF n'est toujours pas opérationnel et que l'Allemagne bloque l'intervention de la BCE. L'ensemble de la zone euro suscite la défiance des investisseurs.

L'ensemble de la zone euro suscite la défiance des investisseurs. © Mario Fourmy / Sipa

Va-t-on vers un éclatement de la zone euro ? L'hypothèse commence à être sérieusement envisagée par les politiques, tant la défiance des marchés envers les dettes publiques en Europe s'étend.

La contagion atteint désormais presque tous les États membres, excepté l'Allemagne. C'est en tout cas ce qu'indique le "spread", véritable thermomètre de la fièvre européenne. Cet indicateur, qui mesure l'écart entre le taux d'intérêt demandé par les investisseurs pour financer la dette allemande - la référence en zone euro - et les autres États, ne cesse d'augmenter. Désormais, le phénomène touche non seulement les pays sous perfusion de l'UE et du FMI - la Grèce, le Portugal, l'Irlande - et les pays fragiles (Italie, l'Espagne) mais aussi, dans une moindre mesure, des pays notés AAA comme les Pays-Bas, la Finlande et l'Autriche !

La France dégradée par rapport à l'Allemagne

Malgré son appartenance à ce club très fermé, la France n'est donc plus à l'abri. Le taux d'intérêt auquel s'échange la dette hexagonale s'écarte dangereusement de celui de l'Allemagne. Jeudi, le "spread" entre les deux pays a atteint 200 points de base, comme on dit dans le jargon financier, soit 2 %. Un record historique. Pour beaucoup d'observateurs, cela signifie que les marchés ont déjà intégré une dégradation de la note souveraine de la France...

Un catastrophisme qu'il convient toutefois de relativiser. Car si le spread franco-allemand augmente, c'est aussi parce que la dette allemande fait figure de valeur refuge en Europe. Résultat, elle s'échange à un taux d'intérêt historiquement faible, inférieur à 2 %. Et si les taux réclamés à Berlin pour financer sa dette baissent, cela fait mécaniquement augmenter le "spread" par rapport aux autres pays... C'est d'ailleurs l'argument qu'a utilisé jeudi François Baroin pour rassurer sur la situation de la France : le ministre de l'Économie a jugé *"important de ne pas confondre l'écart de taux, le fameux spread dont nous observons l'évolution, avec le niveau de taux (...) qui est déterminant pour la charge de la dette"*.

Prophétie autoréalisatrice

Un peu plus tôt dans la journée, l'Agence France Trésor, qui gère la dette française, avait pu se rendre compte de ce niveau lors de l'émission de 8 milliards d'euros de dette. Si elle n'a pas eu de problème de demande pour la dette française, elle a dû consentir des taux d'intérêt en hausse par rapport aux derniers placements de dette de même durée.

Rien de catastrophique pour l'instant : les investisseurs s'échangent la dette hexagonale à 10 ans à un taux tournant autour de 3,50 %, contre près de 7 % pour l'Italie et l'Espagne.

Il n'empêche, la contagion s'étend dangereusement, au point de menacer les piliers du fonds de soutien de la zone euro (FESF) censé protégé les pays en difficulté. Les marchés ne semblent plus croire à l'avenir de la zone euro ; ils parient même de plus en plus sur sa dislocation. Une prophétie, sans doute irrationnelle, mais auto-réalisatrice...

Car les dirigeants de la zone euro ne font rien - ou pas grand-chose - pour les rassurer. Les plans de rigueur mis en place ont contribué à déprimer l'activité économique, sans avoir tous les effets escomptés sur la réduction des déficits. Résultat, la croissance dévisse : en 2012, elle devrait péniblement atteindre 0,5 % du PIB selon les dernières prévisions de la Commission européenne.

Et le FESF n'est toujours pas opérationnel. Sa puissance de feu reste limitée à 250 milliards d'euros (une fois déduits les engagements déjà pris) contre les 1 000 milliards annoncés lors de l'accord européen du 27 octobre. Les solutions techniques envisagées pour augmenter sa puissance financière sans que les États ne

remettent la main à la poche restent, pour l'instant, dans l'impasse. Rien de concret ne devrait être finalisé avant janvier malgré les belles promesses européennes et les intenses tractations au G20...

#### Le rôle de la BCE au centre du jeu

Pour résoudre ce problème, la France fait à nouveau le forcing auprès de l'Allemagne pour obtenir l'aide de la Banque centrale européenne (BCE). Aux yeux de beaucoup d'économistes, c'est la seule institution capable de mettre un terme à la crise, à condition qu'elle s'engage à devenir un prêteur en dernier ressort des États. Autrement dit, il faudrait qu'elle s'engage enfin à racheter la dette des pays en difficulté autant que de besoin. Sauf que l'Allemagne ne veut pas en entendre parler ! "*Si les politiciens pensent que la BCE peut résoudre la crise de l'euro, alors ils se trompent*", a sèchement rappelé hier la chancelière Allemande, Angela Merkel. L'Italien Mario Draghi, le nouveau président de la BCE, est pour l'instant sur la même ligne, au nom de l'indépendance de son institution.

Tous deux craignent d'encourager le laxisme budgétaire en cas d'intervention massive de l'autorité monétaire. D'autant que la BCE n'est pas restée inactive depuis le début de la crise. Depuis mai 2010, elle a racheté 187 milliards d'euros de dette pour éviter une flambée trop forte des taux d'intérêt. Contrairement à la banque centrale américaine, les traités lui interdisent d'aller plus loin, notamment en achetant directement la dette des États lors de leur émission. Une contrainte que la France aimerait voir contournée pour bénéficier du pouvoir de l'institution de créer de la monnaie sans limite.

En attendant, ce débat sans fin alimente la défiance et rapproche chaque jour un peu plus la zone euro de l'abîme.

## Un article du point.fr du 25 novembre

### **"Un écroulement de l'Italie marquerait la fin de l'euro". (26.11)**

Mario Monti a rapporté des propos inquiétants de Nicolas Sarkozy et Angela Merkel, tenus jeudi à Strasbourg.

Le président français Nicolas Sarkozy et la chancelière allemande Angela Merkel ont dit jeudi à Strasbourg au chef du gouvernement italien Mario Monti qu'un *"écroulement de l'Italie amènerait inévitablement à la fin de l'euro"*, a indiqué vendredi le gouvernement italien. Le président français et la chancelière allemande ont *"réaffirmé leur soutien à l'Italie, se disant conscients qu'un écroulement de l'Italie amènerait inévitablement la fin de l'euro, provoquant un arrêt du processus d'intégration européenne aux conséquences imprévisibles"*, selon un communiqué de la présidence du Conseil italien publié à l'issue d'un conseil des ministres.

Lors du mini-sommet qui a réuni jeudi les trois dirigeants à Strasbourg (est de la France), Nicolas Sarkozy et Angela Merkel ont par ailleurs exprimé leur *"confiance"* en Mario Monti et leur *"conviction de l'engagement"* de l'Italie *"dans l'effort commun destiné à trouver des solutions à la grave crise financière et économique de la zone euro"*, a ajouté le gouvernement italien.

De son côté, Mario Monti a confirmé l'objectif de l'Italie d'atteindre l'équilibre budgétaire en 2013, comme il l'a indiqué jeudi à la presse, et a assuré que Rome adopterait *"rapidement"* des mesures pour relancer une croissance en panne. Le conseil des ministres a d'ailleurs déjà *"entamé la discussion pour identifier le parcours à entreprendre, le plus rapidement possible, en vue de définir l'enveloppe de mesures à adopter"*, a encore indiqué le gouvernement.

L'Italie a payé cher vendredi l'enlisement de la crise dans la zone euro avec des taux d'emprunt qui ont bondi à des niveaux records lors d'une émission de dette, au lendemain du mini-sommet de Strasbourg qui a déçu les marchés, Angela Merkel n'ayant rien cédé sur la question d'une implication plus large de la Banque centrale européenne (BCE) pour tenter de juguler la crise.

## Un article de mondialisation.ca du 27 novembre

### La guerre des monnaies. (28.11)

#### QU'EST-CE QUE LA MONNAIE ?

Qu'est-ce que la monnaie ? Qu'est-ce que le dollar, l'euro, le yuan, et les autres monnaies en circulation de par le monde ? Ces devises servent aussi bien aux échanges quotidiens dans les magasins, que, sous d'autres formes, à la spéculation boursière et au commerce international dans une économie capitaliste mondialisée, incontrôlée et anarchique.

Incontrôlée, disions-nous, car les capitalistes financiers qui sévissent sur les bourses du monde ; de Wall Street à la City de Londres, en passant par Paris, Francfort et Shanghai ; gonflent la masse monétaire représentant les marchandises, les moyens de production, les biens et les services produits dans les économies nationales, et ils surmultiplient ainsi de façon tout à fait factice la monnaie disponible sur les marchés boursiers, engendrant ce que les économistes appellent des « *bulles financières* ». Ce phénomène entraîne en fait la création de « *monnaies de singe* » ne correspondant à aucune richesse, à aucune valeur réelle, qu'à du vent spéculatif servant à donner l'impression aux peccots qu'ils s'enrichissent de cet argent de Monopoly « *Passe Go et collecte tout l'argent qu'il te faut* ».

Quand une « *bulle financière* » éclate, comme en 2008 à propos des « *subprimes* », c'est-à-dire la revente, par paquets, de milliers d'emprunts hypothécaires non solvables, ce sont alors des millions de propriétaires d'habitations qui sont saisis, et leurs familles qui les occupent à crédit, qui sont expulsées – jetées à la rue manu militari – dans la plus grande « *démocratie bourgeoise* » de tous les temps.

Nous invitons les « *bigots bourgeois* » férus de démocratie électorale, comptabilisant chaque bulletin de vote jeté dans la crécelle des urnes qu'ils chérissent tant, prouvant croit-il la nature « *démocratique* » de ce système capitaliste pourri jusqu'à la moelle ; nous les invitons à réfléchir à ce paradoxe où une « *démocratie* » bourgeoise expulse ses commettants de leur résidence alors que leur gouvernement verse, à même les impôts de ces expulsés, des milliards de dollars en subvention à des banquiers pour qu'ils chassent ces payeurs de créances et ces payeurs d'impôts de leur maison ! C'est la loi du système, diront-ils, alors je demande, qui a besoin de ce système inhumain ?

Revenons à la question posée en début d'article. Qu'est-ce qu'une devise ? Une devise est un instrument économique national qui, à l'origine du capitalisme (concentrons-nous sur ce système économique tout en sachant que la monnaie existait bien avant le capitalisme) représentait la quantité de richesse, de biens et de services échangeables (commercialisables) dans une économie nationale. Au début du capitalisme, il existait alors une adéquation assez stricte entre la quantité de monnaie (non seulement sous forme de billets de banque mais sous toutes autres formes) en circulation et la puissance commerciale relative du pays qui émettait cette monnaie (1).

S'il y avait distorsion, comme par exemple martingale d'impression d'une trop grande quantité de monnaie nationale par rapport à la richesse (marchandise) échangeable dans ce pays, la sanction des marchés était sans équivoque, la valeur de cette monnaie nationale chutait rapidement et tous ceux qui faisaient commerce avec ce pays inflationniste refusaient de libeller leurs échanges en cette devise nationale et exigeaient plutôt d'être payés dans une « *devise forte* ». C'est le rôle que jouait le dollar américain jusqu'à la dernière crise (2008), le franc suisse servait également de monnaie refuge, ou encore l'or, cette quasi devise acceptée par tous à un point tel que l'on exigea pendant longtemps que chaque banque nationale, émettrice d'une devise, conserve dans ses coffres une certaine proportion d'or (environ 10 %) correspondant à une portion de la valeur de sa monnaie en circulation. Cette règle fut abolie lors de la répudiation des Accords de Bretton Woods (USA – 1944-1971). (2)

#### LES ACCORDS DE BRETTON WOODS

À la suite de la seconde guerre mondiale, les États-Unis d'Amérique ayant pris une place prépondérante comme super puissance militaire, économique et financière impérialiste, il fut décidé que la devise américaine, le dollar US, servirait de monnaie d'échange dans les transactions internationales et donc de valeur refuge en cas de difficulté commerciale ou financière entre deux ou plusieurs pays commerçants. C'est-à-dire, qu'à compter de 1944, une banque ou un trust qui souhaitait s'assurer que le fruit de ses

transactions monétaires, commerciales, ou boursières spéculatives, soient à l'abri de toutes dévaluations intempestives d'une monnaie nationale fragile, effectuait ses transactions en monnaies fortes américaines – le dollar US – monnaie de réserve.

À partir de 1971 les États-Unis refusèrent de rembourser en or les dollars US excédentaires mis en circulation de par le monde (fin de la convertibilité OR) d'où aucune réserve d'or ne garantissait plus la totalité ou une partie des dollars en circulation. Puis, ils proposèrent que les monnaies soient à conversion flexible selon le cours des marchés. Les autres pays impérialistes, solidement arrimés et assujettis au leader américain, ne dirent mot, pensant que l'économie américaine serait toujours prospère et l'impérialisme florissant. Le système impérialiste était alors dans la dernière décennie de ses « *trente glorieuses* ».

Par la répudiation des Accords de Bretton Woods (1971), les traders et les banquiers internationaux obtenaient un sauf conduit spéculatif – un blanc-seing – illimité pour spéculer. Les différentes puissances impérialistes du globe crurent alors qu'elles pourraient s'en sortir et s'échapper avec la caisse alors que tous leurs amis, alliés et concurrents impérialistes se cassaient le nez avec un trop plein de dollars dévalués. Mais voilà, chacun de ces cupides croyait son concurrent plus stupide que lui-même et chacun se présentera à la caisse au même moment comme en Argentine quand les petits bourgeois s'alignèrent aux portes des banques cadennassées, incapables d'honorer leurs créances devant leurs clients déboutés. Évidemment, les milliardaires argentins avaient depuis longtemps transformé leurs avoirs en francs suisses anticipant l'effondrement du Peso – en parité dollar – contrairement aux prolétaires de Buenos Aires floués par ces pesos dévalués.

Imaginez la même dramatique, mais cette fois au lieu d'être l'Argentine aux prises avec le piège spéculatif, l'effondrement du Peso, et la perte de confiance des investisseurs, des spéculateurs et des épargnants dans l'économie du pays, ce sont tous les grands banquiers et les boursicoteurs internationaux, ces « *génies* » de la finance, nous dit-on, qui sont pris au piège américain, le peuple américain étant lui-même la première victime du fonctionnement de ce système économique anarchique, incontrôlé et inhumain.

Évidemment, cette « *confiance* » des acheteurs, des vendeurs, des spéculateurs, des banquiers et des boursicoteurs était fondée sur l'assurance que la monnaie internationalisée – le dollar US –, représentait bien une valeur forte, reflet d'une économie prospère, et qu'en tout temps chacun d'entre eux pourrait échanger ses dollars pour de vraies marchandises, de vrais biens ou de réels services concrets et tangibles. Que cette condition incontournable vienne à faire défaut et c'est tout l'édifice spéculatif impérialiste qui s'écroule. Le monde capitaliste en est là. La réalité c'est que depuis le début du XXe siècle le dollar américain a perdu 97 % de sa valeur. La dette souveraine américaine est de 15 000 milliards de dollars soit 100 % du PIB américain. Si on y ajoute l'endettement des ménages et celui des entreprises et la dette états-unienne passe à 50 000 milliards de dollars US, soit 360 % de son PIB. Tout compris les États-Unis affiche un « trou » de 200 000 milliards de dollars US. Ce n'est pas la Grèce qui est en faillite ce sont les États-Unis d'Amérique (3).

## PROCHAIN SOUBRESAUT DE LA CRISE MONÉTAIRE

Si tous les spéculateurs n'ont pas abandonné le dollar au moment où nous écrivons ces lignes, c'est pour la simple raison que si chacun des voleurs – spéculateurs – (pas les fraudeurs de l'assistance sociale mais bien les spoliateurs milliardaires) réclamait son « dû », chacun d'entre eux se retrouverait propriétaire d'une montagne de « *dollars de singes* » n'ayant absolument aucune valeur réelle comme il en fut dans les années vingt (1920) avec l'ancien Mark allemand que les capitalistes germaniques acheminaient par wagon entier aux capitalistes français à titre de réparation de guerre (1914-1918).

De fait, lors de la prochaine convergence des crises monétaire et financière, au premier semestre de 2012, des milliers de milliards d'actifs-boursiers-fantômes s'évanouiront et entraîneront dans la décimation au moins 10 % des banques occidentales édifiées sur ces actifs bidons et frauduleux. L'Euro et la dette souveraine grecque ainsi que celle des autres pays européens surendettés seront les déclencheurs mais pas les responsables de cette débandade boursière-bancaire qui frappera même les banques « *too big to fail* » (trop grosses pour tomber) (4). Elles tomberont elles aussi.

Chaque État national sera tenté de voler au secours de « ses » banques et de sa monnaie nationale en décrépitude car même les hedge funds et les fonds de pension – segments du capital financier – seront menacés d'effondrement (5). Mais les banques sont maintenant trop grosses pour être sauvées et un État

qui songerait à prendre ces faillites à charge connaîtrait la décote Moody's et la hausse de ses frais d'emprunts. La France, par exemple, consacre déjà 45,4 Milliards d'euros par an au remboursement de sa dette souveraine soit 16,5 % de ses revenus ou 80 % de ses revenus d'impôts (6).

## LA NOUVELLE SUPERPUISSANCE IMPÉRIALISTE

Pourquoi une économie solide à la monnaie vigoureuse suscitant l'envie de tous les spéculateurs se retrouve-t-elle en si fâcheuse posture que chacun s'en contente faute de mieux, sachant qu'il n'a tout simplement pas le choix, s'il retire ses billes, son client et son fournisseur feront faillite, tout comme lui ? C'est la seule raison qui explique pourquoi le dollar poursuit sa triste destinée internationale – c'est que refuser le dollar revient à scier la branche sur laquelle chacun des grands capitalistes s'est reposé pour spéculer.

Au cours de la décennie quatre-vingt dix et de la première décennie des années deux mille, les entreprises multinationales occidentales ont délocalisé leurs usines ou encore leur production vers les pays émergents (Chine, Inde, Brésil, Corée, Taiwan, etc.) provoquant un chômage endémique et une baisse de revenu chez les consommateurs occidentaux. Les revenus fiscaux des États ont alors périclité et les commerçants ont tenté de compenser cette chute de pouvoir d'achat en offrant un crédit quasi illimité aux consommateurs occidentaux. Les entreprises improductives du tertiaire se sont concentrées dans les pays capitalistes avancés, en déclin, alors que les entreprises productrices de plus value des secteurs secondaire et primaire se sont concentrées dans les pays capitalistes émergents dont la Chine, première puissance industrielle du monde dont la monnaie, sous évaluée, offre maintenant les garanties recherchées.

Bref, un nouvel acteur économique s'est pointé sur la scène industrielle et commerciale mondiale. L'immense Chine avec ses 1,3 milliards de travailleurs à exploiter et de consommateurs à dévaliser. Depuis 1978 environ – prise du pouvoir par Deng Xiaoping en Chine – l'économie mondiale est entrée dans un nouveau cycle. Il ne s'agit pas ici de la crise de la dette grecque, et de ses 11 millions de producteurs – consommateurs (représentant à peine 0,01 % de l'économie mondiale) mais d'une super puissance industrielle et commerciale qui en trente cinq ans est devenue la seconde économie du globe et la première puissance industrielle de la planète, produisant, contrairement aux américains, de vraies marchandises, échangeables (téléviseurs, ordinateurs, automobiles, vêtements, navires, armements, raffineries, trains, fusées, etc.) garantissant toute transaction commerciale bien davantage que des dollars dévalués. Ce sont 20 % des consommateurs du globe qui se sont joints d'une venue à la confrérie mondiale des exploités de l'impérialisme.

Le Yuan, la monnaie chinoise, est aujourd'hui en confrontation directe avec le dollar US. Dans cette guerre à finir entre l'Alliance Atlantique (OTAN) regroupant les puissances impérialistes en déclin dont les économies non performantes et non concurrentielles ne sont pas suffisamment profitables parce que leur aristocratie ouvrière a bénéficié de « trop davantage » que les capitalistes occidentaux tentent aujourd'hui à grand peine de leur retirer – lutte et résistance sur le front économique –, dans cette guerre titanesque, contre l'Alliance de Shanghai (Chine – Russie – États de l'ancienne Union Soviétique, Iran, Corée du Nord, etc.) l'une des deux superpuissances devra assujettir l'autre à sa domination et ça ne peut être l'Amérique décadente.

Sur le plan militaire les États-Unis et l'OTAN détiennent une suprématie indéniable dont la résultante est une suite de guerres et d'occupations ruineuses pour leurs économies déjà en difficulté ; pendant ce temps la Chine investit ses capitaux impérialistes en Afrique, en Amérique latine, au Canada, en Australie et noue des liens commerciaux avec les anciens alliés de la puissance états-unienne en déclin accéléré. L'ancien et le décadent devront un jour laisser place à la nouvelle superpuissance économique mondiale qui a nom la Chine et à sa devise le Yuan, que la Chine réévaluera quand bon lui semblera, sans tenir compte des pressions américaines (7). La Chine, en refusant de réévaluer sa monnaie, évite une hausse de prix inflationniste à l'économie américaine dépendante. D'ici là, les banques occidentales connaîtront tous les affres de la dévaluation monétaire et de la crise financière entraînant les épargnes des petits bourgeois dans le gouffre des crises monétaires impérialistes. Le dollar a terminé son cycle de vie, voyez poindre l'aurore du Yuan.

La crise capitaliste est inéluctable et si chacun d'entre vous décide de sauver ce système économique et monétaire parasitaire, alors, il survivra ce système par l'addition de vos sacrifices collectifs et par la somme de vos efforts individuels mais dans moins de dix ans une nouvelle crise systémique encore plus profonde, plus terrible et plus dévastatrice s'abattra sur ce monde impérialiste et on réclamera de chacun d'entre vous

que vous fassiez comme ces petits bourgeois argentins, égyptiens, marocains, tunisiens, que vous vous rendiez aux urnes choisir le larbin ou la démagogue qui vous vendra sa salade nationaliste surannée contre quelques heures d'illusion, de rêve, jusqu'au lendemain qui déchante et vous confronte à la dure réalité de la nouvelle faillite des monnaies et du système impérialiste (8).

#### Notes/Références

(1) L'Euro fait exception à la règle nationale et nous verrons dans un prochain article les aléas de cette singularité.

(2) [http://fr.wikipedia.org/wiki/Accords\\_de\\_Bretton\\_Woods](http://fr.wikipedia.org/wiki/Accords_de_Bretton_Woods)

(3) Myret Zaki. Le dollar va mourir. In L'Étoile du Nord. Vol. 9, no 5, octobre 2011.

(4) Communiqué public GEAB no 58. 15 octobre 2011. Tiré de L'Étoile du Nord (Édition française). Pages 6-11. Vol. 9, no 5, octobre 2011.

(5) Les fonds de pension publique aux États-Unis font face à un gouffre financier évalué environ entre 1000 et 3000 milliards de dollars. GEAB no. 58. 15 octobre 2011.

(6) Charles Sannat. Directeur économique du site : <http://AuCoffre.com>

(7) De vieux jeux politiques inutiles pour guérir des maladies américaines. <http://www.chine-informations.com>

(8) Robert Bibeau. La crise économique les balaira tous! <http://www.mecanopolis.org/?s=bibeau>

## Un article de Atlantico.fr du 28 novembre

### L'Allemagne à son tour sous le feu des marchés ? (29.11)

«*Le Bund - obligation souveraine allemande à 10 ans - est mort* », « *la crise de la dette rattrape l'Allemagne* », « *camouflet* », « *échec* »... La presse se délecte de commenter l'adjudication allemande « *ratée* »...

Que de mots inappropriés... Il est vivement recommandé de « *gratter* » au-delà du vernis pour comprendre ce qui se passe réellement. Car derrière ce que l'on vous dit, se cache une réalité toute autre.

Sur les 6 milliards émis à 10 ans par l'Allemagne, plus de 30% n'ont pas trouvé preneur. Certes. Jusque là, rien d'exceptionnel... Depuis 2009, l'Allemagne est confrontée à ce type de situation en moyenne 8 à 9 fois par an. Dédramatisons. Pour comprendre, regardons du côté des flux des capitaux internationaux... Le problème ? Ce n'est pas le Bund, mais l'Euro...

D'abord, les capitaux ont « *lâché* » les obligations souveraines périphériques pour trouver « *refuge* » dans l'obligataire allemand (le Bund). Notez qu'ils ont fait l'effort de rester sur des actifs libellés en Euro. Dit autrement, ils n'ont pas fui l'Euro, ils ont juste « *réalloué leurs actifs libellés en Euro* ».

Et pourtant, on nous dit aujourd'hui qu'ils ne croient plus en l'Allemagne, qu'ils « *lâchent* » l'Allemagne. Certes, mais ce n'est pas parce qu'ils ne croient plus en l'Allemagne. C'est tout simplement parce qu'ils ne croient plus en l'Euro. Les capitaux commencent à fuir l'Euro, quel que soit l'actif sous jacent. Ils ne veulent plus détenir d'avoirs en Euro, parce qu'ils anticipent sa chute, voire - pour beaucoup - son implosion systémique.

Soyons lucides, pourquoi pensez-vous que les obligations à 10 ans des « *bons élèves* » de la zone Euro voient tous leur rendement monter depuis quelques temps, Bund inclus ? Contrairement à ce qu'on vous dit, ce n'est pas parce que les investisseurs craignent le « *risque crédit* » allemand ou autrichien. C'est parce qu'ils craignent le « *risque Euro* ». Ce qui est très différent...

Fonds de pension, assureurs, banquiers, investisseurs internationaux s'en vont parce qu'ils jugent l'Euro trop risqué. Ils rapatrient leurs fonds pour les placer en Sterling et Dollar. Voilà pourquoi le rendement de l'obligation souveraine anglaise à 10 ans est à un taux plus bas de 19 ans, sous le rendement allemand !

En résumé, nous avons assisté la semaine dernière à un signe de défiance non pas à l'égard de l'Allemagne et de sa note de crédit, mais à l'égard de l'Euro. Ce qui est bien plus grave... Pour les suspicieux...

Vous n'êtes pas convaincu ? Alors regardez le marché obligataire souverain allemand à six mois...

Pour la première fois depuis la création de l'Euro, le rendement du Bund à 6 mois est négatif ! Autrement dit, les investisseurs PAYENT pour prêter à l'Allemagne, alors qu'ils devraient percevoir un intérêt. Ces titres sont très recherchés sur le marché du refinancement, où ils servent de collatéral (garantie) contre cash. Le mécanisme de perte de confiance en l'Euro se met en branle

N'oubliez pas que les banques européennes sont contraintes de liquider leurs obligations souveraines de la zone Euro pour faire rentrer du cash dans leurs caisses, afin de redresser à la hâte leurs ratios prudentiels. Cash qu'elles trouvent aussi en réduisant leurs crédits à l'économie... d'où un risque accru de « *credit crunch* » (raréfaction du crédit, hausse des taux d'emprunt ou des garanties).

Si maintenant les capitaux internationaux se mettent eux aussi à se faire rares parce qu'ils fuient l'Euro... qui diable va financer nos déficits budgétaires ?

Plus le client se fait rare, plus le risque de crise globale de liquidité sur la zone Euro est fort, plus les taux d'intérêt s'envolent, et plus le risque d'abaissement en chaîne des notes de crédit des pays de la zone est fort. Où tout cela nous mène-t-il ? Vers la crise de solvabilité.

Jamais l'Allemagne ne se sera sentie aussi « *enchaînée* » à l'Euro. Pire, Angela Merkel sait très bien qu'il n'y aura - à ce stade - aucune autre solution viable pour éviter l'implosion de l'Euro que la monétisation de la dette par la BCE à tout-va.

## Un article de Atlantico.fr du 28 novembre

### L'Euro "*pousse-au-crime*" de la désindustrialisation et de l'endettement du Sud de l'Europe. (29.11)

Si vous dépensez plus que vous gagnez vous vous endettez. Et si vous consommez plus que vous êtes capable de produire sur votre territoire national, vous vous appauvrissez. C'est la règle et la dévaluation de votre monnaie est un instrument normal pour vous ramener à l'équilibre car elle rend les importations plus chères et les exportations plus compétitives ; la dévaluation est ainsi l'instrument naturel pour éviter les déficits excessifs.

Certes les Etats-Unis peuvent acheter sans payer car la valeur de leur monnaie ne dépend pas uniquement de la santé de leur économie ; le dollar est, en effet, aussi une monnaie internationale dont la valeur dépend de la demande de dollars pour le commerce international, les achats des matières premières et les manipulations monétaires des Etats émergents qui achètent du dollar pour faire baisser le cours de leur monnaie... Les Etats-Unis peuvent donc acheter sans vraiment payer, du moins dans un premier temps, en faisant payer leurs importations au coût de l'impression du dollar. Cependant leur déficit commercial est quand même réel ainsi que la destruction de leur base industrielle.

Avoir une monnaie et des conditions de production qui vous pousse à faire des déficits, n'est donc pas forcément un avantage. On le voit actuellement avec tous les stimuli financiers US qui servent, certes, à faire baisser la valeur du dollar (et à acheter aussi de la dette US sans trop augmenter la masse monétaire par des réserves accrues à la FED), mais ne servent pas vraiment à l'économie réelle. L'avantage est tout au plus aux multinationales qui peuvent continuer à fabriquer en Chine pour vendre aux Etats-Unis et pour le système financier qui se nourrit des échanges et des dettes, mais il n'est pas pour les Américains et, surtout, pour leurs emplois dans l'industrie.

L'euro "*pousse-au-crime*" de la désindustrialisation du sud de l'Europe

Si la base industrielle est partie, toute relance devrait d'abord consister à la reconstituer et à mettre des productions nationales face aux consommations nationales sinon les stimuli financiers ne servent qu'à entretenir des bulles financières qui se dégonfleront avec les crises ainsi qu'à augmenter les importations ! Mais pour se réindustrialiser, et même si c'est contraire à l'idéologie libertarienne imposée par ceux qui profitent du système actuel, à commencer le système financier... il faut aussi rétablir une véritable concurrence pour faire face aux pays qui faussent cette concurrence.

Au sein de la zone euro, les pays du Sud, grâce à l'Allemagne, ont pu s'endetter à taux bas mais sans pouvoir dévaluer. Ils se sont ainsi trouvés, tout d'un coup, sans corde de rappel, un peu comme les Etats-Unis et leur dollar qui se maintient malgré des déficits excessifs et leur planche à billets.. Cette situation, évidemment, ne les a pas poussés à la mesure - et avec cet argent peu cher, ils ont investi dans l'immobilier, dans des emplois tertiaires peu qualifiés, bien payés proportionnellement à leur valeur ajoutée et dans la dépense publique. Leur industrie a été en partie abandonnée. En effet, la mise en concurrence avec les pays du nord, sans dévaluations possible, renforce les pays qui ont une forte tradition industrielle, des savoir-faire établis, de l'innovation, des marques. En outre, ces pays du Sud de l'Europe se sont aussi retrouvés confrontés à la concurrence industrielle des pays émergents.

Les déficits du Sud de la zone euro, par rapport au nord étaient donc, pour ainsi dire, prévisibles, quasi mécaniques. Ils ne tiennent pas tant à un manque de rigueur qu'à un processus intrinsèque à la concurrence dans une zone à monnaie unique, ce processus renforce l'avantage comparatif. Dans une zone monétaire, à monnaie unique sans dévaluation possible, le fort industriel tend naturellement à devenir plus fort et le faible plus faible ; chacun tend à jouer de ses avantages comparatifs et s'il en a peu, il ne peut qu'essayer de profiter de la situation en s'endettant à bon compte !

### **Le manque cruel de politique industrielle d'aménagement du territoire au sein de la zone euro**

Ainsi sans transferts financiers dans l'investissement industriel et donc une politique d'aménagement du territoire au niveau de la zone euro, les disparités devaient s'accroître, se sont accentuées et s'accroîtront encore sans mécanismes correcteurs. Il fallait toute l'idéologie de la Commission, son libéralisme économique pour perdre le sens des réalités et du bon sens... Il fallait aussi une Banque centrale qui refusait de voir les disparités nationales dans son analyse globale de la zone euro. La

reconnaissance de ces disparités l'aurait conduite à demander des réserves supplémentaires aux pays du Sud pour éviter l'endettement improductif... Ne nous trompons pas ! La France fait, elle aussi, partie des pays du Sud avec le plus gros déficit commercial de la zone euro, le plus gros déficit budgétaire en montant, au moment où elle reste quasiment championne dans les prélèvements publics.

### **Tant va la dette à l'eau qu'à la fin...**

L'endettement a cependant toujours un terme ; il suppose des prêteurs. Ceux-ci peuvent ne plus avoir envie de vous prêter s'ils craignent de ne pas être remboursés. Prenons notre pays, sur une dette de 1700 milliards d'euros à un taux fixe de 3.5%, il nous faut dégager un excédent budgétaire de 60 milliards pour ne pas être obligés de nous endetter plus pour payer les intérêts de la dette. La France s'est fixée pour objectif de passer d'un déficit autour de 100 milliards à un déficit de 60 milliards dans deux ans au moment où il nous faudrait avoir un budget en excédent si nous ne voulons pas rajouter de la dette à la dette. Notre dette va donc continuer à croître... Si vous avez prêté à la France, vous pouvez légitimement vous inquiéter de savoir si vous allez être remboursés sauf par de nouvelles dettes pour payer les intérêts de la dette...sans parler du principal.