

Document

Articles de presse d'octobre 2010

Table des matières

France

Economie

- La dette de la France à 1.591,5 milliards d'euros. (01.10)
- Taxe foncière : le racket de l'Etat. (titre du site) (06.10)
- 2,2 millions de Français sont millionnaires. (12.10)

International

Economie

- Affaire Madoff: le rapport secret qui accuse JPMorgan. (08.10)
- Goldman Sachs, génie du mal financier. (09.10)
- Clochardiser l'économie mondiale. (13.10)
- Nouvelle année record pour les bonus de Wall Street. (13.10)
- Le syndrome japonais menace la Chine. (19.10.10)
- UE : place aux hedge funds. (titre du site) (20.10)

Un article de Reuters du 30 septembre :

La dette de la France à 1.591,5 milliards d'euros. (01.10)

La dette publique de la France a augmenté de 56,0 milliards d'euros au deuxième trimestre 2010 par rapport au trimestre précédent pour atteindre 1.591,5 milliards, soit environ 82,9% du PIB à fin juin, selon les données publiées jeudi par l'Insee.

Ce pourcentage représente une hausse de 2,5 points par rapport à la fin mars 2010 quand la dette au sens de Maastricht s'élevait à 1.535,5 milliards d'euros ou 80,4% du PIB.

Sous l'effet de la hausse de l'endettement, la dette de l'Etat a augmenté de 43,6 milliards d'euros au deuxième trimestre pour s'élever à 1.249,6 milliards, précise l'Insee dans un communiqué.

Outre la dette de l'Etat, la dette publique au sens du traité de Maastricht prend en compte celle des administrations de sécurité sociale (70,9 milliards), des administrations publiques locales (151,4 milliards) et des organismes divers d'administrations centrales (Odac, 119,6 milliards).

La dette des administrations de sécurité sociale a augmenté de 7,9 milliards d'euros alors que celle des administrations publiques locales a diminué de 2,6 milliards, précise l'Insee .

La hausse de la dette des Odac (+7,0 milliards) s'explique pour l'essentiel par la progression de l'endettement de la Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades) qui augmente de 6,6 milliards.

Le gouvernement prévoit que le déficit public atteindra 7,7% du PIB cette année et 6% à la fin 2011 pour revenir à 2% en 2014, date à laquelle la dette publique devrait atteindre 85,3% du PIB contre 82,9% attendu à la fin de cette année, selon le projet de budget pour 2011 présenté mercredi en conseil des ministres.

Un article de 20 minutes.fr du 5 octobre :

Taxe foncière : le racket de l'Etat. (titre du site) (06.10)

(Le titre initial : *Les propriétaires s'inquiètent d'une explosion de la taxe foncière*)

La taxe foncière pèse de plus en plus lourd sur la facture des Français propriétaires de leur logement.

Selon la quatrième édition de l'Observatoire des taxes foncières, publié ce mardi par l'Union nationale de la propriété immobilière (Unpi), elles ont explosé entre 2004 et 2009. Et cela ne devrait pas s'améliorer. Hausse de 65% à Paris

«*Sur cette période, certains propriétaires ont vu leur cotisation de taxe foncière augmenter de près de 50% alors que l'indice des prix à la consommation n'a, quant à lui, progressé que de 8%*», dénonce l'Union dans un communiqué. La hausse était ainsi de 65,49% à Paris, 45,11% à Marseille et 30,19% à Rennes.

Le montant de la taxe foncière est calculé sur la base de la valeur locative du bien. Les différentes collectivités locales perçoivent ensuite chacune une part de cet impôt. Ce dernier leur a rapporté l'année dernière quelque 21,8 milliards d'euros.

Pour l'Unpi, l'explosion de la taxe foncière est cependant «*déraisonnable*». Elle s'explique tout d'abord, selon l'Observatoire, par la revalorisation annuelle de la base d'imposition par l'Etat. En 2009, l'augmentation a été fixée à 2,5% contre 1,6% l'année précédente.

Cette situation est aussi liée à la hausse des taux votés chaque année par les collectivités territoriales. Entre 2004 et 2009, certaines les ont augmentés de plus de 70%. Et cela devrait continuer.

Car avec la suppression de la taxe professionnelle, les collectivités ont perdu une partie de leurs recettes. De l'autre côté, leurs dépenses ont augmenté notamment dans le domaine social avec la hausse du chômage.

«*L'Etat ayant décidé de geler pendant trois ans le montant de ses dotations aux collectivités territoriales, ces dernières ne vont pas hésiter à augmenter leur taux d'imposition*», affirme ainsi Jean Perrin, président de l'Unpi.

Pour enrayer cette spirale, l'organisation propose de limiter chaque année l'évolution de la taxe foncière «*en fonction de l'indice des prix, c'est-à-dire la même indexation que les loyers*». Mais elle ne croit pas réellement que cette mesure sera reprise par le gouvernement.

Commentaire.

On vous a poussé à devenir propriétaire de votre habitation, vous vous étiez dit qu'une fois que vous aurez fini de payer votre crédit vous serez enfin soulagé de ce fardeau qui pèse sur votre budget. C'est raté, entre taxe foncière et charges qui ne cessent d'augmenter...

Un article de Lexpress.fr du 7 octobre :

Affaire Madoff: le rapport secret qui accuse JPMorgan. (08.10)

L'escroc américain n'était pas le seul à savoir. Des établissements financiers de premier plan ont délibérément dissimulé des informations dont auraient pu bénéficier leurs clients. L'Express a eu accès à des documents accablants.

C'est un CD-Rom contenant plus de 500 pages de documents qu'a transmis, il y a quelques jours, la banque américaine JPMorgan Chase au juge Renaud Van Ruymbeke. Le magistrat instruit en France l'enquête pénale sur l'affaire Madoff, éteinte aux Etats-Unis du fait de la condamnation de l'escroc à 150 ans de prison.

Les documents, auxquels L'Express a pu avoir accès en exclusivité, sont accablants pour JPMorgan, troisième banque américaine, et l'un des mastodontes du secteur au niveau mondial. Ils pourraient bien relancer l'affaire en France, mais aussi de l'autre côté de l'Atlantique. Et entraîner une nouvelle tempête. Ils invalident en effet radicalement la thèse de l'escroc ayant agi seul, sans la complicité au moins passive d'un certain nombre d'institutions financières plus ou moins prestigieuses. Ces éléments démontrent en effet que la banque américaine avait de très sérieux doutes sur le fonds d'investissement de Bernard Madoff: elle n'en a pourtant fait part, comme elle l'aurait dû, ni au régulateur ni à ceux de ses clients qui avaient investi chez Madoff. Décryptage.

Pourquoi le juge Van Ruymbeke s'intéresse-t-il particulièrement à JPMorgan, parmi la pléthore de banques qui ont travaillé avec l'escroc américain? Il y a à cela deux raisons. La première: c'est dans cet établissement que Madoff détenait ses avoirs, soit plusieurs milliards de dollars - jusqu'à plus de six milliards à certaines périodes - sur un seul et unique compte, numéroté 703. Un compte dont la gestion aurait rapporté à la banque selon certains experts américains, la bagatelle de 435 millions de dollars. Seconde raison: après avoir fait un certain nombre d'audits entre 2006 et 2008, l'établissement décide, en octobre 2008, de retirer les 250 millions de dollars investis pour son propre compte dans Madoff. Pour sa défense, JPMorgan argue d'un inventaire de ses actifs effectué à la faveur de la crise, et de la nécessité, après la chute de la banque d'affaires Lehman Brothers et la grave pénurie de liquidités qui s'en est suivie, de rapatrier une partie d'entre eux.

Les différents audits réalisés par la banque, et transmis au juge Van Ruymbeke, racontent pourtant une toute autre histoire.

La preuve qu'ils savaient

A de nombreuses reprises entre 2006 et 2008, les rapports de JPMorgan pointent explicitement un risque de fraude, évalué avec une probabilité plus ou moins forte selon les audits effectués. Dans un rapport de 2008 entièrement consacré au fonds Herald (investi à 100 % dans Madoff), les experts de JPMorgan écrivent ainsi: "*La fraude, compte-tenu de la dépendance dans laquelle nous nous trouvons vis-à-vis de BLM [NDLR: Bernard L. Madoff Investment Securities, la société de l'escroc américain], et l'absence de moyen réel de confirmer ces valorisations, représente un risque substantiel.*" Avant de nuancer en avançant un certain nombre de facteurs.

La banque a pourtant bel et bien des doutes sur les activités de Madoff, et ce depuis plusieurs années. C'est d'ailleurs ce que reconnaît sa vice-présidente pour le Royaume-Uni, Rebecca Smith, dans la note de synthèse qui accompagne les documents que vient de recevoir le magistrat français: "*[En octobre 2008], la banque est parvenue aux mêmes conclusions que lors de ses précédents efforts. JPMorgan était dans l'incapacité d'obtenir la transparence sur les fonds nourriciers, n'avait pas l'identité des contreparties de Madoff, ne comprenait pas vraiment la relation entre le broker-dealer et le conseil en investissement, et a noté que le dépositaire ne détenait pas vraiment les actifs.*"

Pourtant, la banque n'informe jamais ses propres clients, comme elle l'aurait dû, de ses suspicions. Si elle l'avait fait, on peut supposer que nombre d'entre eux, dans le doute, auraient retiré leurs actifs. Le souci principal de JPMorgan semble surtout de mettre en regard le risque de fraude avec les gains réalisés grâce à Madoff: "*La question principale: à quel niveau de risque la possibilité de fraude d'un dépositaire non contrôlé [NDLR: Bernard Madoff], surpasse la rentabilité de la transaction?*"

Trop beau pour être vrai

JPMorgan se fait encore plus explicite dans un document du 28 octobre 2008 adressé à la Serious Organized Crime Agency britannique, auprès de qui elle se plaint de menaces proférées à son encontre par des gérants d'un de ses fonds nourriciers, Aurélia (lire l'article). La banque écrit: "*Les préoccupations de JPMorgan autour de Madoff Securities reposent: (1) sur la performance d'investissement réalisée par ses fonds, qui est régulièrement et significativement meilleure que ses pairs chaque année, même dans les conditions de marché actuelles, ce qui semble trop beau pour être vrai - ce qui veut dire que c'est probablement le cas. Et (2) le manque de transparence concernant les techniques de trading de Madoff Securities, la mise en oeuvre de ses stratégies d'investissement, et l'identité de ses contreparties; (3) de sa réticence à apporter les informations nécessaires.*"

D'autres institutions financières se trouvent, par ricochet, mises en cause par la divulgation de cette bombe. Il s'agit en particulier des banques dépositaires des fonds: le britannique HSBC et la banque autrichienne Medici. Il apparaît en effet que celles-ci ne sont pas les dépositaires réels - l'argent n'est pas gardé chez eux, mais bien chez Bernard Madoff. "*Le dépositaire ne détient pas vraiment les actifs*", pointe Rebecca Smith dans sa note de synthèse. Une constatation qui induit un certain nombre de questions: les investisseurs savaient-ils que leur argent n'était pas gardé dans les coffres de banques ayant pignon sur rue, mais dans ceux de Bernard Madoff? S'il l'avaient su, n'auraient-ils pas aussitôt retiré leurs actifs? Surtout, les institutions financières concernées, qui n'étaient pas réellement dépositaires, se trouvaient contraintes, du coup, de se fier entièrement à Madoff: "*Le seul collatéral [actif donné en gage] de JPMorgan est détenu au bilan de Madoff, à des valeurs déterminées par BLM - investisseurs, sous-dépositaires, auditeurs, etc. se fient uniquement aux déclarations de Madoff et n'ont pas vraiment d'autres moyens de vérifier.*" Les auditeurs sont également mis en cause: "*Nous avons été informés que HSBC, dans le cadre de ses vérifications en tant que sous-dépositaire, a engagé KPMG pour réaliser une revue des contrôles réalisés par Madoff en tant que dépositaire. KPMG a confirmé verbalement à Medici qu'il n'y avait pas de problème. Comme il n'y a jamais eu de vastes retraits de fonds et donc pas de vastes demandes de liquidités, il est important de s'assurer que les actifs du fonds existent bel et bien...*"

Les révélations contenues dans ces documents sont nombreuses: elles démontrent clairement que, contrairement à la thèse validée par la justice américaine, Madoff n'était pas le seul à savoir, mais que nombre d'intermédiaires financiers savaient, ou, à minima, avaient des doutes sur l'activité de l'escroc américain. Certains pointent ainsi le géant suisse UBS: le juge Van Ruymbeke a demandé à la banque des documents similaires à ceux obtenus de JPMorgan, mais elle bloque toujours leur transmission à la justice. Autant dire que l'affaire ne fait sans doute, en réalité, que commencer...

Commentaire.

Voir ma causerie du 7 octobre.

Un article de Slate.fr du 8 octobre :

Goldman Sachs, génie du mal financier. (09.10)

En 2008, le monde a découvert qu'une banque d'affaires, totalement inconnue du grand public, pouvait mettre en péril l'économie mondiale. C'était Lehman Brothers, lâchée par la banque centrale américaine, et dont la faillite, le 14 septembre 2008, a déclenché la plus grande crise financière de l'histoire. Lehman Brothers anéantie, il reste une banque d'affaires dominante: celle que Marc Roche, correspondant du Monde à la City de Londres nomme LA Banque: Goldman Sachs. Une institution hyper puissante, présente dans tous les avatars de la crise. La crise grecque? Goldman. La chute de l'euro? Goldman. Le refus de la régulation? Goldman encore. Dans sa «biographie non autorisée», puisque les dirigeants de LA Banque n'ont voulu répondre à aucune de ses questions, Marc Roche souligne comment un modeste établissement en partenariat, longtemps spécialisé dans les financements aux entreprises, est devenu un monstre financier. Mais Goldman Sachs n'est pas seulement cela: c'est aussi et peut être avant tout un réseau serré d'influence au service de sa puissance: secrétaires au Trésor, directeurs de banque centrales, Commissaires européens émargent ou ont émargé chez Goldman Sachs. C'est ce réseau d'influence qui rend LA Banque si puissante.

Qu'on en juge: Henry Paulson, numéro deux de GS avant de devenir secrétaire au Trésor de George Bush; Robert Rubin, patron de GS après avoir été secrétaire au Trésor de Bill Clinton; Donald Sutherland, ancien commissaire européen à la Concurrence, ex -président de Allied Irish Bank puis du Gatt (maintenant OMC) et de BP, devenu président de Goldman Sachs International; Mario Draghi, gouverneur de la Banque d'Italie, candidat à la tête de la BCE, ex-vice-président Europe de GS Internationale, la filiale basée à Londres de la banque américaine. Mario Monti, ex-commissaire au marché intérieur puis à la Concurrence à Bruxelles, aujourd'hui conseiller aux affaires internationales de la firme. Otmar Issing, ex-membre du directoire de la Bundesbank, économiste en chef de la BCE, conseiller international de Goldman Sachs.

Cet excellent réseau de relations facilite grandement la tâche de la banque, notamment dans l'exercice de ses fonctions de conseil aux gouvernements. C'est ainsi qu'Antigone Loudiadis, banquière chez Goldman Sachs à Londres, a aidé la Grèce à dissimuler sa dette afin d'être en mesure de rejoindre la zone euro en 2002. Pas très éthique? Peut être, mais ce qui l'est moins encore, c'est de spéculer ensuite contre l'euro, lorsque l'endettement grec se révèle supportable. Quant à Madame Loudiadis, elle a reçu une promotion... Elle est une de ces professionnels que Marc Roche appelle des «*moines banquiers*», sans états d'âme, travailleurs à l'extrême, prêts à tout pour rester les meilleurs dans leur branche, et partir, fortune faite, au bout de dix à quinze ans.

Goldman Sachs n'a pas seulement joué double jeu avec la Grèce. C'est dans cette banque aussi que s'est déroulé le scandale Abacus, ce fonds qui prenait des positions contraires à celles conseillées aux clients de Goldman. Peu à peu, LA Banque a multiplié ainsi les conflits d'intérêt, prenant des participations dans des sociétés qu'elle conseille comme investissement à des clients, pratiquant la vente à découvert de titres, spéculant sur les devises ou les matières premières à grande échelle...

Dans le monde né de la crise de 2007-2008, Goldman Sachs fait partie de la superligue, les banques survivantes, sorties renforcées de la crise et parfois en situation d'oligopole, remarque Marc Roche. Cela lui permet de financer à bon compte ses activités et de dégager de gros profits qui permettront de distribuer des bonus plus que confortables. Goldman Sachs international vient d'ailleurs d'annoncer la distribution d'une prime exceptionnelle à son personnel. Celle-ci a une caractéristique : distribuée aujourd'hui, elle échappe à la taxation britannique! L'arrogance de GS ne se dément pas.

Pour contrer l'influence de ces grands établissements, Marc Roche est en faveur de la solution prônée par Paul Volker aux Etats-Unis: revenir sur la déréglementation des années 90, séparer les activités de banques d'affaires et de banque de dépôt, et réglementer sévèrement les activités de marché. Limiter la taille des établissements, c'est éviter le dilemme posé par le «*too big to fail*», (trop grosses pour couler) qui assure à ces banques le soutien public quoi qu'elles fassent. La bataille fait rage, cette idée étant évidemment combattue par les grandes banques elles-mêmes.

(La Banque, Marc Roche, 310 pages, 19,50 euros, éditions Albin Michel)

Commentaire d'un internaute

The Great American Bubble Machine!

C'est ainsi que le magazine "Rolling Stone" qualifie la banque GS qui a participé activement, souvent en les provoquant et en en tirant des profits indécents, à toutes les bulles financières depuis 1929!

J.K.Galbraith en avait longuement parlé dans son livre "The Great Crash, 1929", dans un chapitre intitulé ironiquement "In Goldman we trust!"

L'analyse des turpitudes effectuées par GS dépasse l'entendement et une des plus récentes, son attitude en Grèce où la banque se fait payer (très cher!)des conseils qui conduiront la Grèce à une déroute permettant encore à Goldman Sachs (souvent appelée "Gold Sacks"- des sacs d'or!)de faire le jackpot, montre son absence absolue de morale et d'éthique financière!

Son pouvoir est absolument indécent et la "pieuvre" achète tous les anciens hommes politiques qui peuvent lui être utiles pour asseoir son influence!

A ce stade là, elle ne peut qu'être comparée à la Mafia et représente sans doute autant de dangers pour l'économie du monde libre!

Un article de 20 minutes.fr du 11 octobre :

2,2 millions de Français sont millionnaires. (12.10)

9% de millionnaires de la planète vivent ... en France, révèle une étude de Crédit Suisse publiée lundi dans le journal La Tribune. L'Hexagone est ainsi la troisième terre d'accueil des plus fortunés. Il se place devant l'Italie (6%), la Grande-Bretagne (5%), l'Allemagne (5%) ou la Chine (3%). Avec 41% des plus grosses fortunes de la planète, les Etats-Unis restent cependant leur lieu de prédilection. Multipliée par trois

La richesse par adulte en France a été multipliée par trois entre 2000 et 2007, pour ensuite diminuer de 15 %, d'après cette étude. Une hausse qui s'explique par la forte appréciation de l'euro par rapport au dollar et le faible taux d'endettement des ménages.

Au niveau mondial, la richesse détenue par les 4,4 milliards d'adulte dans le monde a progressé de 72 % en dix ans. Elle s'établit aujourd'hui à 195.000 milliards de dollars et devrait encore augmenter de 61 % d'ici 2015, selon l'étude.

Grand écart

Mais tous n'en ont pas profité de la même manière. Le Crédit Suisse dénombre aujourd'hui 24,2 millions de millionnaires en dollars (actifs financiers et patrimoine cumulés moins l'endettement). A peine 0,5% de la population se partage ainsi 35,6% de la richesse mondiale. En valeur absolue, ce club très fermé détient près de 69.200 milliards de dollars (50.228 milliards d'euros).

De l'autre côté de l'échiquier, 68,4 % de la population mondiale ne possède que 4,2 % de sa richesse. 3,04 milliards de personnes ont ainsi un patrimoine inférieur à 10.000 dollars. 90% des personnes vivant sur le sous-continent indien font partie de cette catégorie.

Richesse par pays

Par pays, les Etats-Unis arrivent en tête du classement avec une richesse évaluée à 54.600 milliards de dollars. La Chine se classe à la troisième place (16.000 milliards de dollars) juste derrière le Japon. La France est la première nation européenne, à la quatrième position, avec 12.100 milliards de dollars.

En termes de richesse moyenne par adulte, c'est la Suisse qui arrive à la première place. Le PIB par habitant atteint 372.692 dollars, selon l'étude. La Norvège (326.530 dollars), l'Australie (320.909 dollars) et Singapour (255.488) la suivent de près.

La France arrive en cinquième position avec 255.156 dollar par adulte et les Etats-Unis septième (236.213 dollars).

Un article d'un blog du journal Les Echos du 12 octobre :

Clochardiser l'économie mondiale. (13.10)

Par Raghuram Rajan, ancien économiste en chef du FMI, professeur de la Booth School of Business de l'université de Chicago.

Le capital global circule. Compte tenu de taux d'intérêt extrêmement faibles dans les pays industrialisés, le capital se déplace un peu partout dans le monde en quête de meilleurs rendements.

En conséquence, un certain nombre de banques centrales de pays émergents interviennent lourdement, rachetant les afflux de capitaux étrangers et les réexportant de façon à éviter une érosion de leur monnaie. D'autres ont imposé des contrôles de capitaux sous différentes formes. Le Japon a même été la première grande économie industrielle ces dernières semaines à intervenir directement sur les marchés des devises.

Pourquoi personne ne veut de l'affluence des capitaux ? Quelles sont les politiques d'intervention légitimes et celles qui ne le sont pas ? Et où nous mènerons toutes ses interventions si elles sont maintenues sans relâche ?

La part des afflux de capitaux qui n'est pas réexportée représente des afflux nets de capitaux. Cela permet de financer l'achat national de produits étrangers. Donc, l'une des raisons pour lesquelles les pays n'aiment pas les affluences de capitaux est qu'ils impliquent plus de 'fuites' de la demande intérieure vers l'extérieur. Dans la mesure où les afflux de capitaux provoquent souvent une dévalorisation du taux de change national, ils encouragent les dépenses sur les biens étrangers puisque les producteurs nationaux deviennent moins compétitifs.

Une autre raison pour laquelle les pays n'aiment pas les afflux de capitaux est qu'une part de cet argent peut être « chaud » (ou muet), se pressant pour profiter des faibles taux d'intérêts et des actions à la hausse, et s'éclipsant dès que les problèmes apparaissent ou aux premiers signes d'opportunités à la maison. Les flux de capitaux volatiles entraînent une volatilité dans l'économie qui les accueille, accentuant les hausses brusques et les effondrements de façon plus prononcée que cela n'aurait été le cas normalement.

Mais il faut deux mains pour applaudir, dit-on. Si les pays pouvaient être disciplinés et limiter les dépenses des foyers, des entreprises ou de leur gouvernement, les capitaux étrangers n'auraient pas d'utilité et pourraient être réexportés facilement, sans trop d'incidences sur l'économie bénéficiaire. Les problèmes apparaissent lorsque les pays ne peuvent pas – ou ne veulent pas – dépenser de manière raisonnable.

Diverses raisons peuvent expliquer l'excès de dépenses des pays et les problèmes qui en découlent. Pour les économies latino-américaines stéréotypées d'antan, ce furent les dépenses populistes de leur gouvernement, tandis que pour les économies de l'Asie de l'est, les problèmes provenaient des excès d'investissements à long terme. Aux Etats-Unis, à la veille de la crise actuelle, ce sont les facilités de crédit, surtout dans l'immobilier, qui ont encouragé les personnes à trop dépenser, tandis qu'en Grèce, c'est le gouvernement qui s'est lui-même mis en difficulté pour avoir trop emprunté.

Malheureusement, cependant, aussi longtemps que des pays comme la Chine, l'Allemagne, le Japon et les pays exportateurs de pétrole injecteront leurs excédents de produits dans l'économie mondiale, certains pays auront du mal à limiter leurs dépenses pour respecter leur budget. Puisque le monde n'exporte pas encore sur Mars, il faudra bien que certains pays absorbent ces produits et acceptent l'affluence de capitaux qui financent leur consommation.

A moyen terme, les dépensiers devraient limiter leurs dépenses et les exportateurs habituels augmenter les leurs. A court terme, cependant, le monde s'est engagé dans un jeu géant de « passe le colis », et aucun pays ne veut accepter les produits et les excédents de capitaux des exportateurs habituels. C'est ce qui rend les politiques du « chacun pour soi » d'aujourd'hui si destructrices : même si certains pays devront effectivement absorber les excédents et les capitaux, chacun tente de l'éviter.

Quelles sont donc les politiques d'intervention légitimes ? Toutes les mesures visant à intervenir sur le taux de change, ou à imposer des barrières douanières ou des contrôles de capitaux, obligent les autres pays à

faire des ajustements plus importants. L'intervention de la Chine sur son taux de change nuit probablement à un certain nombre d'autres marchés émergents exportateurs qui n'interviennent pas autant et qui s'en trouvent par conséquent moins compétitifs.

Mais les pays industriels aussi interviennent de façon significative dans les marchés. Par exemple, alors que l'interventionnisme de la politique monétaire américaine (oui, la politique monétaire est aussi une forme d'interventionnisme) n'a pas vraiment contribué à relancer la demande intérieure, elle a poussé les capitaux nationaux à rechercher des rendements à l'étranger. Le dollar américain chuterait lourdement – encourageant plus d'exportations – si les banques centrales étrangères ne réinjectaient pas ces capitaux immédiatement en achetant les titres du gouvernement américain.

Tout cela crée des distorsions qui retardent les ajustements – les taux de change sont trop bas dans les marchés émergents, ce qui les empêche de ralentir les exportations, alors que la facilité avec laquelle le gouvernement américain obtient ses financements n'encourage pas vraiment les dirigeants américains à réduire leurs dépenses à moyen terme.

Plutôt que d'intervenir pour parvenir à une augmentation à court terme de leur part de la demande globale ralentie, les pays devraient plutôt rééquilibrer leur économie pour la rendre plus efficace sur le moyen terme. Cela leur permettrait de contribuer de manière durable à la croissance de la demande globale.

La Chine par exemple, doit faire le nécessaire pour déplacer les revenus des entreprises au profit des ménages chinois afin de relancer la consommation privée. L'Amérique doit améliorer la formation et les compétences d'une grande partie de sa force de travail de manière à ce qu'elle produise plus de savoir-faire de haute qualité et de services exportables dans lesquelles elle s'est spécialisée. Des revenus plus élevés relanceraient l'épargne américaine et allègeraient la dette des ménages, même si les niveaux de consommation étaient constants.

Malheureusement, tout cela prendra du temps et les citoyens, impatients de trouver du travail et de la croissance, font pression sur leurs dirigeants. Beaucoup de pays adoptent des mesures à courte vue qui ne font que répondre aux besoins immédiats de leurs électeurs. Il y a des exceptions. L'Inde, par exemple, a évité une intervention sur sa monnaie jusqu'à présent, même si elle s'est créée une dette à long terme en roupie pour tenter de financer des projets d'infrastructures lourdement nécessaires.

Le fait que l'Inde soit disposée à dépenser alors que tout le monde tente de vendre et d'épargner entraîne des risques qui doivent être gérés avec précaution. Mais l'exemple de l'Inde offre aussi une idée de ce que le monde pourrait accomplir de manière collective. Car les mesures protectionnistes ne réussiront qu'à nous clochardiser.

Commentaire.

En Inde où je vis, l'inflation dépasse les 10%, les prix flambent au grand désarroi de la masse gigantesque des pauvres...

Commentaire d'un internaute.

L'afflux de capitaux permet aux pays émergents de se développer. Une partie bien sûr n'est que spéculative et s'en ira quand les conditions du marché seront favorables à vendre (Profit taking.) ou si le pays donne des signes d'instabilité. L'autre partie permettra d'investir dans les secteurs prometteurs et d'exporter plus. Ce faisant il pourra y avoir supéavit dans la balance commerciale. On achètera des bonds Américains !!! Dans le cas où il y ait trop d'afflux de capitaux la banque centrale du pays concerné interviendra sur le marché en achetant des dollars pour éviter qu'il ne chute ce qui porterait préjudice à ses exportations. Quant à clochardiser le fait est que le capital va où il est le mieux rémunéré où là où il se trouve plus en sûreté n'est ce pas. C'est bien la raison pour laquelle l'Allemagne qui jouit de confiance peut vendre ses titres à des taux inférieurs à ceux de la France qui est obligée d'offrir disons un Overprice en raison de son manque de crédibilité.

Un article de 20minutes.fr du 12 octobre :

Nouvelle année record pour les bonus de Wall Street. (13.10)

Pour la seconde année consécutive, les bonus vont battre un nouveau record à Wall Street. Selon une étude publiée mardi par le Wall Street Journal, les institutions financières s'apprêtent à verser 144 milliards de dollars (104 milliards d'euros) à leurs employés. Hausse de 4%

Un chiffre historique en hausse de 4% par rapport à 2009. Les primes, bonus et stock-options versés l'année dernière avait représenté 139 milliards de dollars.

Si les 35 banques, fonds d'investissement, sociétés de services financiers ou maisons de courtages étudiés peuvent se permettre une telle augmentation, c'est que l'année a été bonne. 29 d'entre eux ont vu leur chiffre d'affaires progresser de 3%, à 448 milliards de dollars contre 433 milliards de dollars en 2009.

Leurs bénéfices sont en revanche toujours de 20% inférieurs à 2006, année précédant le début de la crise. Ils devraient tout de même atteindre 61,3 milliards de dollars en 2010.

«De nombreuses institutions expliquent que si elles ne rémunèrent pas suffisamment leurs employés, elles risquent de perdre leurs talents», précise l'article. Malgré des revenus attendus en baisse de 13,5% cette année, la banque Goldman Sachs va ainsi pourtant augmenter ses bonus et autres primes de 3,7%.

Polémique aux Etats-Unis

Comme en Europe, la question de rémunérations des salariés du monde de la finance fait polémique outre-Atlantique depuis la crise. Les autorités américaines ont rendu publique en juin leur directive destinée à guider les banques dans leur politique de primes et de bonus.

Ces nouvelles règles sont cependant très générales et ne comportent aucune obligation de limiter la rémunération des employés du secteur bancaire.

Mais *«tant que l'objectif de ces institutions restera la création de profit et non de valeur à long terme pour les actionnaires, nous continuerons d'observer ces niveaux scandaleux de rémunérations»,* explique Charles Elson, directeur du Weinberg Center for Corporate Governance de l'université du Delaware, cité par le Wall Street Journal.

Commentaire d'un internaute trouvé sur le site <http://www.publicsenat.fr> où figurait également une interview de Joël Sohier, un site qui ne doit pas être fréquenté par des ouvriers :

"Il n'existe plus maintenant qu'une solution: tenir et amplifier le mouvement! Car les centrales syndicales sont maintenant obligées d'avoir des résultats tangibles sous peine de perdre tout crédit et de montrer que, finalement, elles n'ont que peu de pouvoir sur les politiques et sur la politique dans son sens le plus noble. Cela peut être aussi un grand bouleversement et faire en sorte que les travailleurs cherchent d'autres solutions dans une optique de représentativité réelle!"

Une "représentativité réelle" : le soviet ou son équivalent ! La classe cherche une issue politique...

Document

Le syndrome japonais menace la Chine

(Source : slate.fr)

16.10.10

Cette année, la Chine a ravi au Japon la place de deuxième puissance économique mondiale, un changement dans la hiérarchie qui n'étonnera pas ceux ayant été un peu attentif ces vingt dernières années.

La véritable surprise, c'est que le Japon ait toujours été numéro 2. Tout comme le faire-part de décès d'un oncle lointain vous rappelle qu'il était toujours en vie, ce qu'il y a de remarquable avec le Japon, c'est comment ce pays est sorti furtivement de la scène mondiale. Une telle disparition est extraordinaire pour un pays dont l'hégémonie mondiale avait tout du fait accompli* voici encore vingt ans. Mais l'ancien rouleau-compresseur asiatique des exportations s'est ratatiné, et cela par sa propre faute. Le livre Japan as Number One [Le Japon médaille d'or] se languit aujourd'hui à la 400 000ème place sur Amazon tandis que When China Rules the World [Quand la Chine mène le monde] est un best-seller.

Le truc drôle, c'est que le gros du modèle économique chinois a été emprunté au Japon: financer les investissements domestiques par des exportations à bas prix tout en exaspérant ses partenaires commerciaux. A certains moments, on a l'impression que seuls les noms ont changé. A l'époque, les constructeurs automobiles de Détroit accusaient Honda et Toyota de déverser des flots de berlines économiques et peu gourmandes en carburant sur les mères de famille américaines; aujourd'hui les secrétaires au Trésor s'arrachent les cheveux sur un yuan sous-évalué tandis que les excédents commerciaux chinois enflent.

L'explosion de la bulle

Mais même si l'idée d'avoir battu le Japon à son propre jeu a tout pour être agréable aux yeux des dirigeants chinois, la plaisanterie pourrait bientôt se retourner contre eux. En fait, il faudrait mieux qu'ils sortent rapidement du sillage du développement japonais. Certes, le boom des exportations japonaises a permis au pays de connaître une croissance stellaire pendant quatre décennies. Mais la sous-évaluation de sa monnaie a provoqué l'explosion d'une des bulles financières les plus importantes de l'histoire, une explosion dont le Japon a toujours du mal aujourd'hui à se remettre. La tristement célèbre démographie japonaise n'a rien fait pour arranger les choses, mais les Chinois ne s'en sortent pas vraiment mieux. La politique de l'enfant unique, introduite par Pékin en 1979, s'est peu à peu insinuée dans la pyramide des âges chinoise, tant et si bien que le nombre de travailleurs agricoles âgés de 20 à 29 ans sera divisé par deux d'ici 2030. Pire, la Chine est un pays bien plus vaste que le Japon – ce qui signifie que les conséquences planétaires d'une telle crise seront bien plus importantes. Pour l'instant, Pékin a le vent en poupe. Mais pour atteindre un succès durable, la Chine devra comprendre pourquoi le Japon a si mal tourné.

Certaines réponses peuvent se trouver à 400 kms au nord de Tokyo, à Kamaishi. Le dernier fourneau s'est éteint en 1988, et le lieu de naissance de la sidérurgie japonaise est aujourd'hui une somnolente ville de pêcheurs. Kamaishi s'est essayée à de nombreux plans de relance sous le slogan «Ville de l'acier, du poisson et du tourisme». Sur les trois, le poisson reste le plus fiable, mais l'acier et le tourisme peuvent s'allier d'une façon surprenante. Bien que le nombre annuel de visiteurs ait été divisé par deux depuis les années 1990, les hauts fourneaux désaffectés de Kamaishi attirent toujours une race particulière de touristes: les fanas de villes fantômes. Les aciéries de Kamaishi ont même une fois été classées comme les plus belles *haikyo* japonaises, ces ruines des temps modernes.

Pourtant, il semblerait que les adeptes des *haikyo* se lassent aussi de Kamaishi – certains blogs se plaignaient récemment d'un site trop délabré, la «ruine d'une ruine». Le fait d'avoir reçu le «Prix de la zone non-habitable la plus animée» de la Préfecture de Iwate, voici quelques années, n'a pas suffi pour empêcher la population de tomber de 100.000 habitants dans les années 1960 à tout juste 45.000 aujourd'hui. Nippon Steel, jadis premier employeur de la ville, a courageusement essayé d'aider Kamaishi à

passer à autre chose. Mais ses programmes de reconversion professionnelle, comme le remplissage des anciens fourneaux de casiers humides pour y cultiver des champignons shiitake et des orchidées miniatures, n'ont eu que très peu d'effets, et l'entreprise a dû finalement abandonner son territoire le plus emblématique à l'esprit du lieu: en 2001, le Kamaishi Nippon Steel Rugby Club, autrefois magnifique, a été rétrogradé en un club amateur sans affiliation, les Kamaishi Seawaves.

Un exemple qui hante

A Kamaishi, l'année 1985 est célébrée comme la dernière où le club a remporté le championnat national de rugby; mais pour le reste du Japon, l'anniversaire est celui des Accords du Plaza, un traité sur les taux de change par lequel le pays acceptait –sous forte pression américaine– de renforcer le cours du yen. Les années suivantes, le yen doublait sa valeur par rapport au dollar, étouffant les exportateurs japonais. Certaines usines comme les aciéries de Kamaishi fermèrent, mais une grande partie de l'industrie japonaise réussit à se maintenir à flot en suppliant le gouvernement de baisser les taux d'intérêts et de stimuler l'économie. Des décennies de yen sous-évalué avaient massivement injecté des liquidités dans les réserves japonaises, et quand elles rencontrèrent des taux d'intérêts faibles et une confiance généralisée dans l'idée que le yen ne pouvait que se renforcer, tout cela engendra la bulle spéculative la plus importante de l'histoire. Le Japon ne s'est toujours pas complètement remis l'éclatement de cette bulle, et son exemple hante depuis les politiques économiques du monde entier. Les banques centrales et les économistes passent le gros de leur temps à éviter que leurs économies ne terminent comme celle du Japon.

Un argument veut que ce soient les États-Unis qui aient forcé le Japon à agir contre son intérêt en acceptant un yen plus fort. Même s'il est vrai que les États-Unis, et d'autres partenaires commerciaux, intimidaient le Japon, ils le faisaient depuis des années. Le Japon céda finalement à leurs demandes en 1985 parce que cela s'accordait en partie à son plan de rééquilibrage économique. Le Japon, aux lendemains de la Seconde Guerre Mondiale, fut le premier pays asiatique à expérimenter un modèle de croissance fondée sur l'exportation, multiplia son PIB par six entre 1950 et 1970, et sortit une masse de gens de la pauvreté plus vite qu'aucun autre pays, mis à part la Chine contemporaine. Le Japon acheva cette remarquable croissance avec un yen faible – qui stimulait les exportations et limitait les importations – et des taux d'épargne colossaux, sources de financement d'importants investissements en termes d'infrastructures et de capacité manufacturière.

Un effet secondaire malencontreux d'une croissance fondée sur l'exportation et l'investissement est qu'elle étouffe le consommateur. Mais c'est bien là le concept: tout l'exercice consiste à juguler les consommateurs et à bassement rémunérer leur travail afin de stimuler les exportations. Dans le cas du Japon, le même yen sous-évalué qui favorisait les exportations sapait le pouvoir d'achat des consommateurs et le rendement de leur épargne était maintenu artificiellement bas pour permettre aux entreprises et au gouvernement d'obtenir des prêts à faible taux. Et l'infime partie de l'économie qui finissait réellement dans les mains des consommateurs n'avait pas d'autre débouché que le marché domestique lourdement protégé, avec ses biens et ses services d'une qualité désespérément médiocre et ses prix scandaleusement hauts. Quand l'humoriste américain Dave Barry se rendit au Japon en 1991, il fut ainsi étonné de voir des melons à 75\$ dans les rayons des supermarchés.

Cela eut comme effet de générer une économie affreusement bancal. La consommation compte en général pour 65% du PIB dans la plupart des économies de marché modernes, tandis que les investissements sur des valeurs fixes comme les infrastructures et la capacité manufacturière s'élèvent à 15%. En 1970, les chiffres japonais étaient de 48% et de 40%. Pour le dire autrement, les Japonais consommaient relativement peu et investissaient largement dans des fonderies et des gratte-ciels, ce qui ne laissait plus grand-chose pour les poissons et le tourisme. Tardivement, Tokyo réalisa qu'une économie équilibrée devait aussi faire de la place à la consommation et que couvrir le pays d'usines et d'infrastructures n'allait pas faire l'affaire. Le Japon essaya de rééquilibrer lentement son économie durant les années 1970 et au début des années 1980: le yen fut autorisé à se renforcer un peu chaque année, et la consommation accéda à 54% du PIB tandis que l'investissement passait à 28% en 1985.

Après en avoir tant fait, les dirigeants japonais pensèrent en 1985 pouvoir réévaluer sans risque le yen à la hausse. Comme un cadre d'une des plus importantes banques centrales japonaises l'expliquait en catimini plusieurs années plus tard, «*nous avons tenté de promouvoir à la fois les marchés financiers et immobiliers. Avec l'appui de ce filet de sécurité – des marchés à la hausse –, les industries orientées vers l'exportation étaient censées se reconstituer d'elles-mêmes et s'adapter à une économie plus tournée vers l'intérieur. Cet effet de richesse aurait dû se répercuter sur la consommation des ménages.*» Avec le recul,

nous savons aujourd'hui qu'une telle idée était mauvaise. Un yen fort heurta une fragile bulle spéculative qui, en explosant, déchiqueta quasiment toute l'économie japonaise, et beaucoup de Chinois pensent que cela a été prémédité par les États-Unis. Xu Qiyuan, chercheur à l'Académie chinoise des Sciences Sociales, résume ainsi cette opinion largement partagée en Chine. *«C'est une théorie du complot... De nombreux Chinois pensent que les États-Unis ont forcé le Japon à réévaluer leur monnaie afin de faire s'écrouler l'économie et qu'ils cherchent aujourd'hui à faire de même en Chine»*, a-t-il déclaré à Reuters.

En fait, le renforcement de la monnaie japonaise n'aurait pas provoqué un tel effondrement économique si l'économie domestique avait été capable de prendre le relais des exportations. Dans ce cas, les industries tournées vers l'exportation ne se sont pas adaptées à une économie orientée intérieurement parce que l'économie intérieure n'était pas prête à mener la danse. Conçu comme un havre de paix permettant aux Japonais de jouir en toute tranquillité des gains durement gagnés par leurs exportateurs, le Japon domestique refusa une telle concurrence. L'ancien vice-ministre japonais des finances, Eisuke Sakakibara, baptisa le phénomène «économie duale», une économie dans laquelle des exportateurs aguerris aux marchés mondiaux coexistent avec des entreprises domestiques *«très régulées et bénéficiant largement de subsides gouvernementales, ce qui les rend extrêmement peu compétitives»*. Ainsi, la productivité du secteur tertiaire japonais souffrit d'un retard énorme par rapport au secteur manufacturier. N'ayant nulle part de mieux où aller, la Banque du Japon vit s'échapper son argent vers la Bourse et l'immobilier au lieu de financer l'innovation.

Des dettes et des mauvais investissements

Les entreprises japonaises, grosses comme petites, misèrent sur les marchés financier et immobilier, générant d'énormes profits fictifs et cachant leurs faiblesses domestiques. Le Nikkei quadrupla quasiment entre 1985 et 1990, et le prix du m² fit de même dans de nombreuses zones du pays, laissant toute latitude aux entreprises pour parfaire leurs profits en investissant en Bourse et dans l'immobilier. Mais lors de la crise, cinq ans plus tard, les entreprises domestiques étaient toujours aussi inefficaces, sauf qu'en plus elles étaient truffées de dettes et de mauvais investissements. Et elles n'étaient pas les seules.

Les exportateurs malheureux ne déposèrent pas le bilan: ils grossirent les rangs des zombies domestiques et se mirent à vendre leurs produits non-compétitifs chez eux. Par exemple, si les téléphones portables japonais ont été à une époque les meilleurs du monde, ils sont aujourd'hui gravement démodés et ne peuvent quasiment plus s'acheter qu'au Japon. Payer trop cher pour des téléphones moches est une chose, mais le soutien intérieur aux produits médiocres s'est même étendu aux médicaments. Les médecins japonais prescrivent des tas de médicaments dépassés dont l'étranger ne veut plus. Par exemple, le Kinedak d'Ono Pharmaceutical, n'a pas reçu l'agrément de la FDA (Federal drug administration) américaine, mais il s'en vend toujours chaque année pour près de 160 millions de dollars au Japon. Un tel chouchoutage de morts-vivants est endémique. La sidérurgie n'est qu'un exemple parmi des centaines d'autres. La fermeture de Kamaishi, en 1988, fut l'exception et le Japon mit vingt ans à diviser par deux sa production d'acier, équilibrant enfin l'offre et la demande.

L'engagement du Japon envers l'harmonie sociale, ou *wa*, a empêché le pays de faire un ménage post-bulle satisfaisant. En 1990, à la veille du boom mondial de la finance et des technologies de l'information, un peu de destruction créative aurait permis au Japon de s'engager sur un chemin plus novateur et plus durable. Ce qui ne pouvait pas mieux tomber alors que la mauvaise démographie japonaise s'enfonçait dans le marasme et que la population en âge de travailler atteignait, en 1995, son plus haut niveau. Moins de travail pour plus de productivité, mais c'était sans compter un cul-de-sac démographique incapable de catalyser des réformes difficiles. A la place, les décideurs firent du sur place tandis qu'une surcapacité massive déprimait les profits et inhibait l'innovation.

KO et dans l'impossibilité de se relever

De tels atteroiements n'ont rien d'étonnant dans un système conçu pour maintenir le statu quo. Bien que le pays soit techniquement une démocratie, le niveau de planification japonaise était tel qu'il n'avait rien à envier à celui de la Chine actuelle. La première planification centrale de l'économie japonaise date du Général Douglas MacArthur, et le pays s'est ensuite peu à peu organisé autour d'une alliance informelle entre les bureaucrates, les capitaines d'industrie et les dirigeants élus, appelée le «triangle de fer». Ce triumvirat n'avait rien à gagner de réformes difficiles. Les faillites et le chômage ne sont jamais ragoûtants,

mais de tels phénomènes sont intolérables pour une élite dont la légitimité dépend de la gestion de l'harmonie sociale.

Si l'explosion de la bulle a mis le Japon KO, une torpeur du nom de *wa* l'a empêché de se relever. Alors que le pays avait l'une des croissances les plus rapides du monde, l'évolution du PIB japonais n'a pas dépassé la barre des 1% par an depuis 1991, et son PIB actuel est le même qu'en 1997. Les exportations, par contre, n'ont quasiment pas bougé d'un iota depuis les Accords du Plaza: malgré un yen fort, les exportations nettes ont même augmenté en 1986 et comptent aujourd'hui pour une part plus importante de l'économie qu'en 1985. Mais sans une économie domestique fonctionnelle, le Japon ne peut prospérer, et le fait est qu'il ne prospère pas. Une surcapacité permanente handicape l'investissement privé et la consommation est la dernière chose à laquelle pensent les consommateurs, poussant le Japon à s'appuyer sur ses exportations, et le gouvernement à dépenser. Après plus de vingt ans de stimuli fiscaux quasi permanents, le Japon ne peut pas s'enorgueillir de grand chose d'autre que du montant de sa dette, soit près de 200% du PIB.

Mais à peine l'hégémonie japonaise venait-elle de quitter les mémoires qu'un nouveau poids-lourd des exportations est apparu. Tout comme le Japon, la Chine finance ses exportations et ses investissements en infrastructures par les économies résultant de la jugulation de la consommation, mais avec des effets bien plus importants. La croissance économique chinoise bat tous les records, tout comme ses déséquilibres.

La Chine est plus dépendante des exportations et de l'investissement que le Japon ne l'a jamais été, et les chiffres évoluent encore dans la mauvaise direction. L'investissement compte pour la moitié de l'économie chinoise tandis que la consommation n'atteint que 36% du PIB – le chiffre le plus bas du monde, bien plus bas que dans d'autres économies émergentes comme l'Inde ou le Brésil. Mais comme l'a montré le Japon, une consommation basse peut mener à une épargne haute, et les citoyens chinois économes, alliés à l'explosion des exportations nettes, ont permis au pays de connaître les excédents courants les plus hauts du monde, trois fois ceux du Japon en 1985.

Le gigantisme chinois

On a beaucoup glosé sur l'excédent commercial chinois, et il serait facile de se perdre dans les chiffres. Dans des périodes comme celle-ci, il est important de se rappeler des dimensions de la Chine –et en termes d'impacts économiques mondiaux, cela ne fait que commencer. Avec un PIB par habitant équivalent seulement au dixième des États-Unis, la Chine est déjà la deuxième économie mondiale. Les dépenses chinoises d'infrastructures influent sur les marchés mondiaux de matières premières, et de nombreux matériaux de base ont ces dernières années battu des records de prix grâce aux efforts d'édification de la nation chinoise. Avec une capacité de production sidérurgique par habitant équivalente seulement à la moitié de celle du Japon lors de son pic de production de 1974, la Chine peut d'ores et déjà capable de produire plus d'acier que les États-Unis, l'Europe, le Japon et la Russie réunis. Et en plus du boom de l'investissement, les exportations nettes chinoises et ses excédents courants permanents provoquent d'importants déséquilibres financiers mondiaux. En 1988, les réserves de change japonaises s'élevaient à 5% du PIB japonais, et à 0,7% du PIB mondial, tandis qu'en Chine, de telles réserves équivalent aujourd'hui à la moitié du PIB chinois et à pas moins de 5% du PIB mondial. Des réserves de cette importance peuvent déséquilibrer l'économie chinoise comme l'économie mondiale.

De telles réserves de change boursoufflées ne se contentent pas d'énervier les partenaires commerciaux; elles augmentent aussi les pressions inflationnistes domestiques. L'inflation est un phénomène dangereux pour un pays encore pauvre et où la majorité de la population ne peut tolérer de payer trop cher des biens de consommation courante, mais c'est une conséquence naturelle de la sous-évaluation d'une monnaie. Tandis que les exportateurs chinois donnent leurs dollars à la Banque centrale chinoise (PBOC), les yuans qu'ils reçoivent en échange augmentent les réserves monétaires domestiques et produisent de l'inflation. Les chiffres officiels de l'inflation augmentent, mais ils ne nous disent pas tous. Un afflux massif de liquidités dans le système crée de nombreuses mini-bulles, comme on le voit par exemple avec cette augmentation par cent du prix de l'ail ces deux dernières années.

Des déséquilibres

En donnant aux exportateurs quatre yuans pour un dollar au lieu de six actuellement, la chose pourrait se régler rapidement, mais la Chine préfère la «stérilisation» à la réévaluation. Dans cette stérilisation, la banque centrale émet des obligations visant à éponger les yuans surnuméraires. Le hic, c'est que les

réserves en dollars de la Chine gagnent des intérêts en dollars, et que si la PBOC paye des intérêts plus forts sur ses propres obligations, elle paye plus d'intérêts qu'elle n'en gagne. Pour éviter l'hémorragie monétaire, la PBOC doit maintenir ses taux d'intérêts bas, à un niveau comparable que celui des États-Unis. Mais les taux d'intérêts américains sont bien trop bas pour la Chine, en particulier avec la hausse des prix alimentaires et les bulles spéculatives émergentes. Le gouvernement a essayé de mettre en œuvre des politiques ciblées telles que le contrôle de certains prix alimentaires, ou la restriction des prêts aux spéculateurs financiers, mais la pression inflationniste est tellement importante que ces initiatives au coup par coup ressemblent à une partie de whack-a-mole [appelé parfois «Chass'taupes», c'est un jeu de foire puis d'arcade consistant à taper sur des taupes sortant de leurs trous de plus en plus vite à mesure que la partie progresse NdT].

L'adoption par la Chine du modèle de croissance japonais dans les années 1990 a largement été acclamé pour son ouverture et sa dérégulation du marché intérieur. Ce nouveau modèle économique a pris forme sous la présidence de Jiang Zemin et de son Premier ministre Zhu Rongji. Ingénieurs de formation, tous deux ont été maires de Shanghai et c'était des technocrates aguerris quand ils sont arrivés au pouvoir, en 1989 pour le premier, et en 1991 pour le second. Au cours de leur mandat, le PIB chinois a grimpé en flèche grâce à ce que l'économiste du MIT, Yasheng Huang, a appelé une «*stratégie de croissance centrée sur des projets d'investissements urbains et d'infrastructures à grande échelle*».

Même s'il ne fait aucun doute que cette nouvelle stratégie ait créé des dizaines de millions d'emplois et des infrastructures nationales reluisantes, les déséquilibres qui s'ensuivent ont provoqué certains problèmes. Huang remarque qu'en endiguant la consommation des ménages et l'activité des petites et moyennes entreprises en faveur d'entreprises nationales et de multinationales triées sur le volet, la croissance chinoise des années 1990 n'a pas suffisamment profité à ses citoyens. «*L'histoire des années 1990 est celle d'un énorme parti pris urbain, d'investissements colossaux dans des entreprises liées à l'État, de la cour aux IDE (investissements directs étrangers) aux dépens des capitalistes locaux, et du financement de l'impressionnant et cosmétique boom urbain par la taxation des catégories les plus pauvres de la population.*»

Les dirigeants chinois actuels, le Président Hu Jintao et son Premier ministre Wen Jiabao, ont manifesté leurs intentions de changer le cours des choses. En fait, beaucoup ont interprété le principe directeur de Hu, celui d'une «société harmonieuse», mentionné pour la première fois en 2005 devant le Congrès National du Peuple, comme un rééquilibrage pur et simple de l'économie en diminuant la part des exportations et des investissements et en augmentant celle de la consommation. Dans un récent compte-rendu, David Cui, co-directeur des recherches sino-hongkongaises à Merrill Lynch, affirme que le but de Hu est «*d'atteindre une croissance plus durable et équilibrée, fondée sur davantage de leviers domestiques*». Pékin avait déjà commencé à calmer le marché immobilier et financier et cela fait partie de sa transition de l'investissement à la consommation, mais la crise mondiale a coupé ces efforts dans leur élan. Au contraire, le gouvernement a dépensé sans compter pour la construction d'infrastructures dont le premier coup de pelle est imminent, afin de soutenir les économies chinoise et mondiale. Mais ces dépenses ont financé de nombreux trompe-l'oeil: du gros œuvre en toc, des centres commerciaux vides, des villes fantômes, et une capacité industrielle désespérément non-compétitive se cachant sous les jupes des gouvernements locaux.

Un ensemble de réformes

Alors que l'économie mondiale a aujourd'hui évité la chute libre, les dirigeants chinois se sont penchés sur tout un ensemble de réformes visant à promouvoir la consommation et à réduire les investissements financiers excessifs. En se servant de tous les outils dont peut se servir une économie planifiée, le gouvernement a supprimé les allègements fiscaux de certaines exportations et en a adjoint d'autres à la recherche et au développement, tandis que les banques ont été priées de limiter leurs prêts et leurs services publics afin d'augmenter les prix de l'énergie pour certaines industries lourdes. En même temps, des nouveaux régimes de retraite, de couverture santé, et même une tolérance accrue envers les négociations syndicales avec les travailleurs sous-payés sont censés accélérer la consommation. Alors que les autorités chinoises ont longtemps regardé avec mépris toute agitation sociale, elles ont récemment changé leur fusil d'épaule après la multiplication des grèves et des revendications salariales. En réalité, dans certains cas, ce sont les autorités locales qui ont négocié pour leurs concitoyens en imposant la hausse des salaires minimum. Des salaires plus hauts sont des cadeaux politiques faciles à faire, mais la multiplication de telles initiatives, même planifiées centralement, peuvent produire de la destruction créatrice.

L'une des résolutions les plus ambitieuses est apparue sur le site web du ministère chinois de l'Industrie et des Technologies de l'Information, un dimanche après-midi d'août. Le ministère a dressé une liste de 2.087 cimenteries, hauts-fourneaux et autres usines devant fermer avant le 30 septembre de cette année. Mais les touristes amateurs d'haikyo feraient mieux de ne pas planifier leurs vacances tout de suite: la version chinoise de la reconversion n'implique généralement pas de casiers humides ni de transformation des établissements en nurseries pour orchidées miniatures comme Nippon Steel l'a fait à Kamaishi; les autorités chinoises sont connues pour dynamiter les usines inutiles afin de s'assurer qu'elles soient fermées pour de bon – et qu'elles ne vont pas ressusciter en conspirant avec les autorités locales, une fois les grosses légumes du gouvernement retournées à Pékin.

Des travailleurs mécontents

Mais les fermetures d'usines sont bien plus faciles à annoncer qu'à réaliser, surtout quand on doit faire face à des travailleurs de plus en plus bruyants, et parfois violents. Au cours de l'été 2009, la vente d'une aciérie possédée par le gouvernement provincial de Henan a été bloquée par les protestations des travailleurs. Le gouvernement a préféré rembourser les 26 millions de dollars d'acompte payé par l'ancien acquéreur plutôt que de prendre le risque de voir se répéter un incident au cours duquel, trois semaines auparavant, des travailleurs en colère avaient battu à mort un cadre venu leur annoncer la restructuration d'une aciérie, dans la Province de Jilin. Ici, Pékin serait avisée d'avalier la pilule d'un coup plutôt que de permettre à un poison amer de tranquillement s'installer et de paralyser toute l'économie, comme ce fut le cas au Japon.

Si la Chine arrive à affronter ces réformes et à consolider sa capacité industrielle, elle se sera oté une grosse épine du pied, mais pour passer véritablement à une économie orientée vers le marché domestique, Pékin devra encore développer un secteur tertiaire compétitif. Et c'est une tâche bien plus rude. Le consensus envers une telle évolution n'existe pas encore car de nombreux chinois sont fermement attachés au modèle de croissance des années 1990. Mei Xinyu, chercheur à l'Académie chinoise de commerce international, une branche du Ministère de l'Industrie a récemment écrit que *«l'industrie manufacturière peut proposer suffisamment d'emplois aux Chinois et aussi largement distribuer les bénéfices de la croissance économique»*. De fait, le secteur des services est le meilleur pour ces deux objectifs.. Le FMI (Fond Monétaire International) a récemment trouvé que les bénéfices de la croissance ne sont pas équitablement distribués aux travailleurs dans des économies reposant sur un fort secteur manufacturier; l'augmentation des salaires n'a pas tendance à suivre le rythme des gains de productivité dans des pays comme la Chine et le Japon, où la productivité tertiaire est très à la traîne par rapport à la fabrication.

Non pas que le rapport du FMI fasse une énorme différence –mais quand les salaires commenceront à prendre du retard et les masses à comprendre que leurs efforts ne sont pas récompensés, Pékin devra alors passer à l'action. Un tel changement ne sera certainement pas des plus faciles à opérer. Des secteurs tertiaires dynamiques ne sont en général pas compatibles avec des économies centralisées, car les économies de services sont en général très imprévisibles. Les technocrates peuvent calculer la différence de bénéfices qu'il y aura à construire un pont et un aéroport, puis choisir ou non de le construire – mais il est bien plus difficile de décider d'en haut de la création du prochain Facebook ou de l'avènement d'un secteur de petites entreprises florissant.

En Chine comme au Japon, la finance, les médias et d'autres services-clé sont considérés comme trop sensibles pour la concurrence libre, et leurs acteurs ont partie liée avec le gouvernement via le paiement d'onéreux droits d'entrée. Ce n'est pas un hasard si le Japon a la productivité tertiaire la plus basse de tout le G7, et l'une des plus basses dans l'OCDE. Pour leur part, les banques chinoises nationalisées et lourdement protégées ne visent pas seulement à réduire le nombre de leurs concurrentes mais, via leurs capacités de prêts, elles handicapent la compétition dans d'autres secteurs en accordant des taux préférentiels à des entreprises appartenant souvent elles aussi à l'État chinois. Une récente étude de Li Cui, membre de l'Autorité monétaire de Hong Kong, a montré que les petites entreprises chinoises ont moins accès aux crédits et payent des intérêts plus élevés que les entreprises plus importantes. Un article récent de la revue Finance and Development [Finance et développement] du FMI conclut que l'ouverture du marché bancaire chinois à la concurrence étrangère pourrait avoir des effets positifs radicaux sur toute l'économie.

Bien qu' aucune de ses réformes ne soit facile, le tic-tac de l'horloge démographique chinoise les rend urgentes. La politique chinoise de l'enfant unique a produit d'importants dividendes démographiques dans les années 1980 et 1990, en diminuant progressivement le nombre de personnes dépendantes de celles en âge de travailler. A partir de 2015, cependant, la Chine souffrira de l'effet inverse –un nombre de personnes

âgées grandissant et de moins en moins de jeunes travailleurs pour les soutenir. «*La Chine a toujours été pionnière en matière de transition démographique*», s'amuse un récent compte-rendu de l'ONU.

Quand la population chinoise en âge de travailler atteindra son plus haut niveau, en 2015, ce sera vingt ans après que le Japon a touché le sommet de la vague, mais la Chine le fera à un niveau de prospérité bien moindre que celui du Japon à l'époque. La dure réalité est celle-ci: **le Japon est devenu riche avant de devenir vieux, et la Chine sera vieille avant d'être riche.**

De l'avantage de l'âge

L'urbanisation peut contenir le pic démographique des travailleurs, mais la moitié de la population rurale chinoise a plus de 65 ans. De nombreux jeunes fermiers ont d'ores et déjà rejoint les villes et leurs emplois manufacturiers. En réalité, le nombre de personnes âgées de 20 à 29 ans et pouvant fournir une source importante de travailleurs à bas prix a déjà commencé à diminuer et sera divisé par deux d'ici 2030. Mais ce n'est pas forcément une mauvaise chose: une société âgée peut aussi permettre un rééquilibrage économique. La qualité de l'emploi l'emportera bientôt sur sa quantité tandis qu'une population plus âgée et plus riche cherchera des soins médicaux, des projets financiers et d'autres services. Si la Chine ne vieillissait pas aussi vite, elle aurait pu rester tranquille et retarder son rééquilibrage encore longtemps. Mais le trio composé d'un yuan sous-évalué, de surinvestissement et d'une population vieillissante pointant à l'horizon pousse les autorités chinoises à se ressaisir, et vite.

L'histoire a donné à la Chine une opportunité que le Japon n'a pas eu. Les Japonais n'ont tenté aucun rééquilibrage sérieux de leur économie avant que celle-ci ne soit bien développée, sclérosée et allergique au changement. Donc quand les carottes de leur vieux modèle économique furent cuites, le Japon s'est décomposé plutôt que de se rééquilibrer. Dans un sens, la crise financière mondiale est du pain béni pour la Chine. En rappelant à la Chine qu'un leadership fondé sur l'exportation implique de dépendre de la fiabilité des économies étrangères, la crise a rendu concevable un pénible rééquilibrage. Ce n'est pas par altruisme que la hausse du yuan s'est accompagnée d'augmentations salariales et d'autres mesures de rééquilibrage. Un léger relâchement du contrôle sur les médias et les services pourrait être la prochaine étape. La dérégulation du secteur des services est une proposition politique qui peut paraître effrayante, mais peut-être moins que l'idée de se voir la source des exportations se tarir .

Comme une (très grande) Kamaishi, la Chine risque de n'avoir aucun recours quand son essor industriel aura fait son temps. Mais l'histoire ne se répète pas forcément, et les dirigeants chinois semblent déterminés à tracer une voie de développement plus durable pour leur pays. Tout ce qu'il leur reste à faire, c'est de s'y engager.

Ethan Devine

Traduit par Peggy Sastre

Un article de Reuters du 19 octobre :

UE : place aux hedge funds. (titre du site) (20.10)

Un accord a finalement été trouvé mardi sur la directive "hedge funds" entre les 27 Etats membres de l'Union européenne, plus d'un an et demi après que la Commission a proposé de réguler ce secteur opaque pointé du doigt dans l'accélération de la crise financière.

Sauf surprise, le Parlement européen, qui avait arrêté sa position sur le texte au printemps, devrait désormais endosser début novembre les équilibres trouvés au forceps par la Grande-Bretagne et la France, qui souhaitait prendre la présidence du G20 en novembre avec les devoirs faits.

"On a maintenant un secteur qui échappait à tout contrôle, à toute régulation, qui est soumis à contrôle, à régulation, et soumis à l'intervention des superviseurs nationaux et de l'Esma (le nouveau superviseur européen des marchés)", a expliqué la ministre française de l'Economie Christine Lagarde.

"On aurait sans doute pu faire mieux mais il s'agit d'un saut qualitatif", a-t-elle ajouté, insistant sur les pouvoirs de vérification, d'injonction et d'information dont jouira ce superviseur européen.

L'accord obtenu prévoit que les gérants de fonds, qu'ils soient européens ou de pays tiers, devront obligatoirement s'enregistrer auprès d'un superviseur national et lui fournir une série d'informations sur leur activité afin d'exercer dans l'Union européenne.

En échange de ces obligations, le gérant pourra se prévaloir d'une licence paneuropéenne, encore appelée *"passeport européen"*, pour vendre ses fonds sur l'ensemble du territoire des Vingt-Sept sans avoir à solliciter des autorisations pays par pays comme c'est le cas aujourd'hui.

Ce nouveau système n'entrera cependant pas en vigueur immédiatement et une phase de transition en trois étapes a été décidée par les Etats membres.

Le passeport sera disponible pour les gérants européens dès 2013. Les gérants de pays tiers y auront accès à partir de 2015 puis, à partir de 2018, le système actuel de *"placement privé"* - où un gérant doit demander une autorisation dans chaque pays dans lequel il veut vendre un fonds - disparaîtra.

La France, qui n'a accepté que début octobre le principe de ce passeport, a par ailleurs demandé que l'Esma soit chargée d'ici 2015 d'évaluer la réciprocité des règles d'accès des gérants et des fonds européens aux marchés des pays tiers.

Enfin, une clause détaillée de révision de la directive a été insérée afin que le texte soit revu d'ici 2017.

Le texte est finalement parvenu à un équilibre entre les positions britanniques et françaises.

Il reprend la demande de Londres que les superviseurs nationaux restent en première ligne du dispositif et soient chargés de délivrer le passeport.

Mais il intègre également la préoccupation française que l'Esma ait un rôle d'encadrement, qui puisse se traduire par des injonctions aux superviseurs nationaux en cas de mauvaise application de la directive ou par une médiation contraignante lorsque deux superviseurs nationaux auront des opinions divergentes sur l'octroi d'un passeport.

La version de la directive sur laquelle se sont entendus les Etats membres devra désormais être endossée par le Parlement européen, qui agit en co-décision.

Un *"trilogue"* entre les représentants des eurodéputés, de la Commission et des Etats membres est programmé dans le courant de la semaine mais une source haut placée au sein de la Commission a indiqué que les contacts informels des derniers jours avec les parlementaires pointaient vers un accord.

Joint par Reuters, le rapporteur de la directive au Parlement Jean-Paul Gauzès a lui aussi indiqué que la voie était désormais dégagée. "*Je me réjouis qu'il y ait un accord au conseil (des ministres), qui va permettre maintenant de clôturer la négociation*", a-t-il dit.

"Deux ou trois points de cet accord méritent d'être clarifiés mais il ne s'agit pas de décision politiques majeures. Il devrait être possible de voter lors de la session plénière de novembre et il devrait y avoir une majorité", a-t-il poursuivi.

Ce vote devrait avoir lieu le 10 ou 11 novembre, soit la veille du sommet du G20 à Séoul, le 11 et 12 novembre, dont la perspective a joué un rôle d'accélérateur des discussions.

Lors de son intervention devant ses homologues européens mardi matin, Christine Lagarde a d'ailleurs expliqué que l'Europe ne pouvait pas se permettre de se rendre au sommet du G20 de Séoul sans avoir validé ce texte. "*Il faut aller au G20 avec un accord*", a-t-elle dit, selon les diplomates ayant suivi les débats.

Commentaire.

L'UE doit ressembler en tous points à l'impérialisme américain, mais sans remettre en cause sa domination.

La seule obligation à laquelle devront se plier dorénavant les gérants de fonds consistera à s'enregistrer auprès d'un superviseur national, quant aux "informations sur leur activité", ils transmettront à l'UE ce qu'ils voudront bien, tandis qu'ils pourront poursuivre en toute légalité leurs pratiques de gangsters, avec la bénédiction de ce "trilogue", chefs d'Etat, Commission européenne et parlement.

En prévoyant à l'avance que l'Esma sera obligé de recourir à des "*injonctions*" à l'encontre des "*superviseurs nationaux en cas de mauvaise application de la directive*", qui sont eux-mêmes responsable de l'octroi d'un passeport aux hedges funds pour exercer leurs activités spéculatives (leur guerre de rapine contre le prolétariat), les rédacteurs de ce document prévoient déjà des dérapages, car ils savent pertinemment que ces superviseurs nationaux seront corrompus par les patrons des fonds en question, de la même manière que les principaux banquiers américains ont acheté les "*superviseurs*" de Wall Street, et ni les chefs d'Etat ni la Commission européenne ni le parlement européen ne souhaitent évidemment s'opposer au pouvoir des patrons de ces fonds. Ils leur fournissent de manière déguisée un chèque en blanc, et tout le baratin qui entoure cette autorisation est uniquement destiné à la plèbe inculte facile à bernier.