



Sommaire

Edition spécial Eté 2009 (16 juin 2009)

1- Perspective

Crise systémique globale : Le choc cumulé des trois « vagues scélérates » de l'été 2009

Du fait de l'absence de traitement de fond des problèmes à l'origine de la crise, les chercheurs de LEAP/E2020 considèrent que l'été 2009 va voir la convergence de trois « vagues scélérates » particulièrement destructrices qui traduisent la poursuite de l'aggravation de la crise et vont provoquer des bouleversements historiques d'ici les mois de Septembre/Octobre 2009.... ([page 2](#))

2- Telescope

Les trois « vagues scélérates » de l'été 2009

La vague du chômage massif: trois dates d'impact qui varient selon les pays d'Amérique, d'Europe, d'Asie, du Moyen-Orient et d'Afrique

L'été 2009 va marquer un point d'inflexion en matière d'impact du chômage sur le déroulement de la crise systémique globale. En effet, c'est le moment où de conséquence, le chômage va devenir partout dans le monde un facteur d'aggravation de la crise. Bien entendu ce processus ne se déroulera pas partout au même rythme, ni avec des conséquences identiques. ... ([page 7](#))

La vague déferlante des faillites en série : Entreprises, banques, immobilier, états, régions, villes

Au-delà de ces événements à très grande visibilité, on assiste partout à une hausse rapide et continue des faillites d'entreprises et d'établissements financiers de grande, moyenne ou petite taille qui va s'accélérer après l'été 2009, tandis que se prépare aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Espagne en particulier, une deuxième vague de saisies immobilières et que l'été 2009 va être marqué par le début d'une vague de cessation de paiements d'états, de régions et de villes. Les « jeunes pousses » des médias financiers ne font que cacher les « feuilles mortes » de l'économie réelle.... ([page 15](#))

La vague de la crise terminale des Bons du Trésor US, du Dollar et de la Livre, et du retour de l'inflation

Ce premier sommet des BRIC, dont il n'est pas difficile d'imaginer combien il a dû être difficile à organiser, constitue un premier signe de dislocation du système international actuel. Non seulement les Etats-Unis ont dû tout faire pour empêcher sa tenue, mais ils se sont en plus vus refuser la présence en tant qu'observateur, un signe clair que ce qui s'y est dit n'était pas destiné à être diplomatique. Et le sujet central n'était certainement pas un problème militaro-stratégique, mais bien une question monétaire-financière : que faire des centaines de milliards de Dollars US (sous forme de Bons du Trésor notamment) accumulés par ces quatre pays au cours des années récentes ?... ([page 22](#))

3- Focus

Recommandations stratégiques pour traverser l'été meurtrier 2009

- . Devises / Or
- . Immobilier
- . Actions/Obligations Entreprises
- . Bons du Trésor ([page 27](#))

4- Le GlobalEurometre

Résultats & Analyses

Les Européens continuent à être très négatifs sur les perspectives américaines puisqu'une très forte majorité d'entre eux (81%) considèrent que les Etats-Unis ne parviendront pas à emprunter les sommes nécessaires au financement de leurs déficits en 2009... ([page 29](#))

1- Perspective

Crise systémique globale : Le choc cumulé des trois « vagues scélérates » de l'été 2009

Comme anticipé par LEAP/E2020 dès Octobre 2008, à la veille de l'été 2009, la question de la capacité des Etats-Unis et du Royaume-Uni à financer leurs déficits publics désormais incontrôlés s'est imposée comme la question centrale dans le débat international, ouvrant de ce fait la voie au double phénomène d'une cessation de paiement des Etats-Unis et du Royaume-Uni d'ici la fin de l'été 2009.

Ainsi, à ce stade de développement de la crise systémique globale, contrairement au discours médiatique et politique dominant actuellement, l'équipe de LEAP/E2020 n'envisage pas du tout de reprise après l'été 2009 (ni d'ailleurs dans les douze mois à venir)¹. Bien au contraire, du fait de l'absence de traitement de fond des problèmes à l'origine de la crise, nous considérons que l'été 2009 va voir la convergence de trois « vagues scélérates »² particulièrement destructrices qui traduisent la poursuite de l'aggravation de la crise et vont provoquer des bouleversements historiques d'ici les mois de Septembre/Octobre 2009. Comme c'est le cas depuis le début de cette crise, chaque région du monde ne sera bien entendu pas affectée de la même manière³ ; mais, pour nos chercheurs, toutes sans exception connaîtront une forte dégradation de leur situation d'ici la fin de l'été 2009⁴.

Cette évolution risque ainsi de prendre à contre-pied nombre d'opérateurs économiques et financiers tentés par l'euphorisation médiatique actuelle.

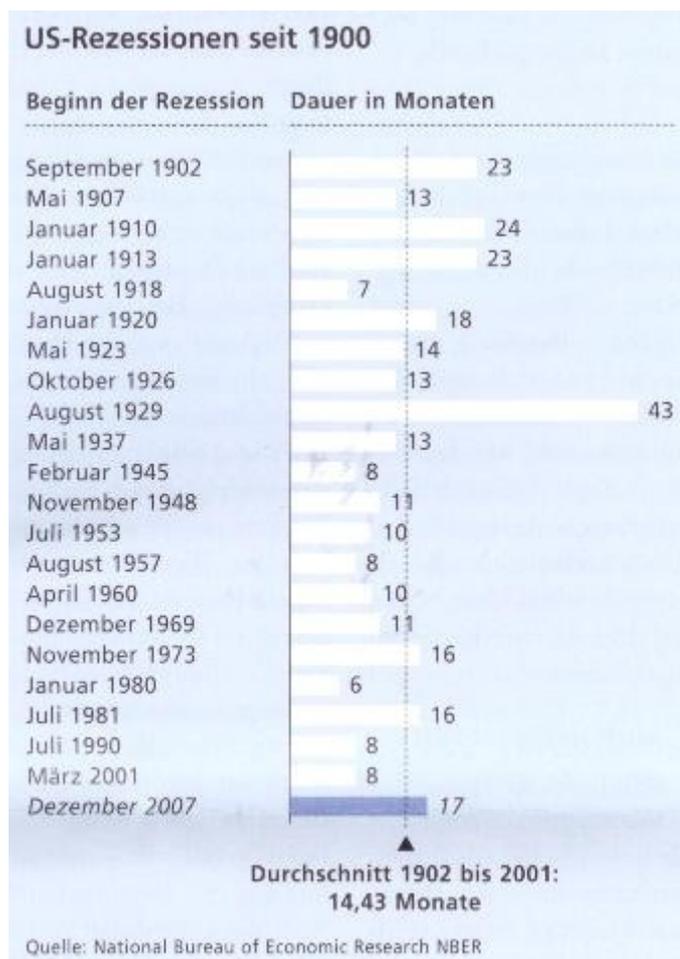
Dans ce numéro spécial « Eté 2009 » du GEAB, notre équipe présente bien entendu en détail ces trois vagues destructrices convergentes et leurs conséquences. Et notre équipe détaille en conclusion ses recommandations stratégiques (or, immobilier, bons, actions, devises) pour éviter d'être emporté par cet été meurtrier.

¹ Pas même de reprise sans emplois (« jobless recovery ») comme essayent de nous le vendre nombre d'experts. Aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en zone Euro, au Japon, ce sera une reprise sans reprise (« recoveryless recovery »), une pure invention destinée à essayer de faire re-consommer des consommateurs américains ou britanniques insolubles et à faire patienter le plus longtemps possible les pays acheteurs de Bons du Trésor US et de Gilts britanniques (avant qu'ils ne décident qu'il n'y a plus d'avenir pour leurs produits aux pays du Dollar et de la Livre).

² Les « [vagues scélérates](#) » sont des vagues océaniques très hautes, soudaines et qui étaient considérées comme très rares, même si aujourd'hui on sait qu'elles apparaissent au cours de pratiquement toutes les tempêtes d'une certaine importance. Les « vagues scélérates » peuvent atteindre des hauteurs de crête à creux de plus de 30 mètres et des pressions phénoménales. Ainsi, une vague normale de 3 mètres de haut exerce une pression de 6 tonnes/m². Une vague de tempête de 10 mètres de haut peut exercer une pression de 12 tonnes/m². Une vague scélérate de 30 mètres de haut peut exercer une pression allant jusqu'à 100 tonnes/m². Or, aucun navire n'est conçu pour résister à une telle pression. Il existe aussi le phénomène des « trois sœurs ». Il s'agit de trois « vagues scélérates » successives et d'autant plus dangereuses, car un bateau qui aurait eu le temps de réagir correctement aux deux premières, n'aurait en aucun cas les possibilités de se remettre dans une position favorable pour affronter la troisième. Selon LEAP/E2020, c'est à un phénomène de ce type que le monde va être confronté cet été ; et aucun état (navire) n'est en position favorable pour les affronter, même si certains sont plus en danger que d'autres comme l'anticipe ce GEAB N°36.

³ LEAP/E2020 considère que ses anticipations sur l'évolution socio-économique des différentes régions du monde publiées dans le GEAB N°28 (15/10/2008) sont toujours pertinentes.

⁴ Ou, plus exactement, dans chacune des régions, la dégradation de la situation ne pourra plus être masquée par des artifices médiatiques et boursiers.



Durée (en mois) des récessions US depuis 1900 (durée moyenne : 14,43 mois) - **Sources : US National Bureau of Economic Research / Trends der Zukunft**

Ainsi, pour LEAP/E2020, loin des « jeunes pousses » (« green shoots ») aperçues depuis deux mois dans tous les coins de tableaux statistiques⁵ par les médias financiers internationaux, leurs experts attirés et les politiciens qui les écoutent⁶, ce sont dix vagues particulièrement destructrices pour le tissu socio-économique qui vont converger au cours de l'été 2009, traduisant la poursuite de l'aggravation de la crise et entraînant des bouleversements historiques dès la fin de l'été 2009, en particulier des situations de cessation de paiement des Etats-Unis et du Royaume-Uni, tous deux au cœur du système global en crise :

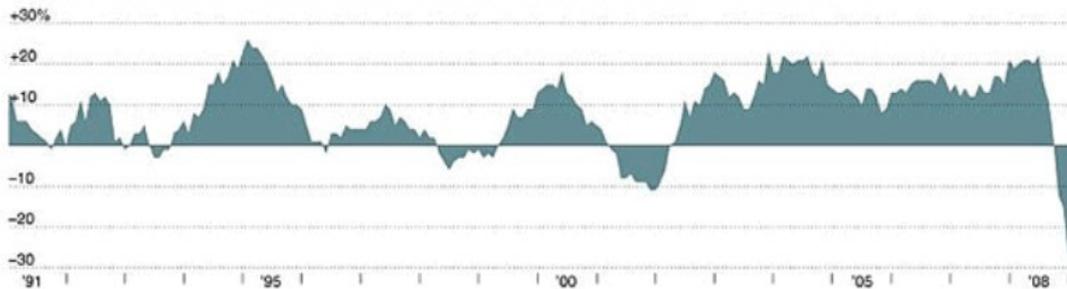
1. La vague du chômage massif: trois dates d'impact qui varient selon les pays d'Amérique, d'Europe, d'Asie, du Moyen-Orient et d'Afrique
2. La vague déferlante des faillites en série : Entreprises, banques, immobilier, états, régions, villes
3. La vague de la crise terminale des Bons du Trésor US, du Dollar et de la Livre et du retour de l'inflation

⁵ Il sera d'ailleurs intéressant, en matière de statistiques économiques américaines, de suivre les conséquences de la révision par le [Bureau of Economic Analysis](#) des classifications et processus de calcul qui interviendra le 31/07/2009. En général, ce type de révisions a pour résultat de rendre plus complexe les comparaisons historiques et de modifier dans un sens favorable les statistiques importantes. Il suffit pour s'en rendre compte de constater comment les révisions précédentes ont permis de diminuer par 3 en moyenne le niveau d'inflation mesuré. Source : [MWHodges](#), 04/2008.

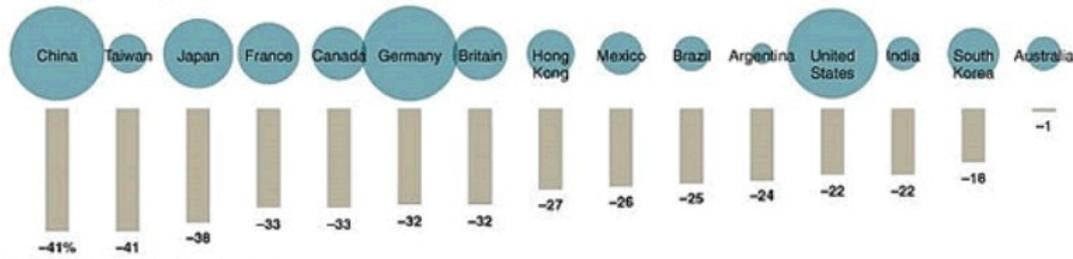
⁶ Les lecteurs du GEAB n'auront pas manqué de constater que ce sont exactement les mêmes personnes, médias et institutions qui, il y a 3 ans, trouvaient que tout allait pour le mieux dans le meilleur des mondes ; il y a 2 ans, qu'il n'y avait aucun risque de crise grave ; et il y a un an, que la crise était sous contrôle. Donc des avis d'une très grande fiabilité !

World Trade Shrinks

Year-over-year change in total exports from 15 major exporters. Data are through February 2009, in U.S. dollars.



Year-over-year change in total exports for February, in U.S. dollars. Size of circles reflect volume of exports in 2008.



Sources: National governments, via Haver Analytics

Le commerce mondial s'effondre

Graphique 1 : Evolution annuelle des exportations de 15 grands pays exportateurs (1991-02/2009)

Graphique 2 : Evolution annuelle des exportations de 15 grands pays exportateurs entre février 2008 et février 2009 (la taille des cercles reflète le volume des exportations en 2008)

- Source : John Mauldin -

Ces trois vagues ne sont en fait pas successives comme ces vagues scélérates appelées « trois soeurs » pourtant si destructrices ; elles sont bien plus dangereuses car elles sont simultanées, asynchrones et non parallèles. De ce fait, leur impact sur le système mondial est générateur de dislocation puisqu'elles l'atteignent sous divers angles, à différentes vitesses, avec des forces variables. La seule certitude à ce stade, c'est que le système international n'a jamais été aussi faible et démuné face à une telle situation : la réforme du FMI et des institutions de gouvernance mondiale annoncée au G20 de Londres reste lettre morte⁷, le G8 ressemble de plus en plus à un club moribond dont tout le monde se demande désormais à quoi il peut bien servir⁸, le leadership américain n'est déjà plus que l'ombre de lui-même qui tente désespérément de conserver des acheteurs pour ses bons du trésor⁹, le système monétaire mondial est en pleine désintégration avec les Russes et les Chinois notamment qui accélèrent leur jeu pour se positionner dans l'après-Dollar, les entreprises ne voient aucune amélioration à l'horizon et accroissent

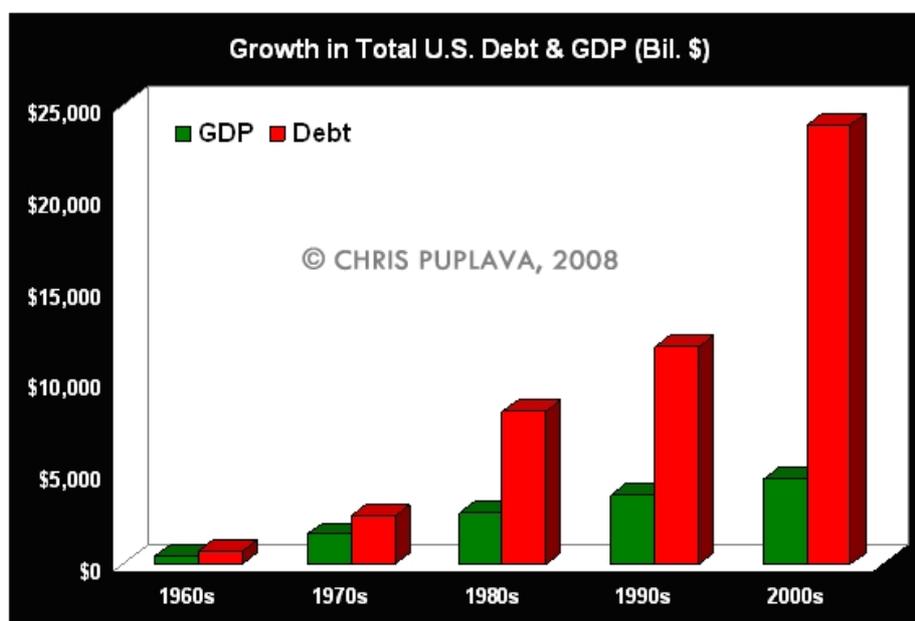
⁷ Sauf au niveau régional, où chaque entité politique s'organise à sa manière. Ainsi, profitant de l'effacement politique du Royaume-Uni englué dans la crise financière, la crise économique et la crise politique, l'UE est en train de mettre la City londonienne sous tutelle (source : [Telegraph](#), 11/06/2009). L'été 2009 risque ainsi de mettre fin à 300 ans d'histoire d'une City toute puissante au cœur du pouvoir britannique. A ce sujet, il faut lire le très instructif article de George Monbiot dans [The Guardian](#) du 08/06/2009 et surtout prendre le temps de lire le brillant essai de John Lanchester publié dans la [London Review of Books](#) du 28/05/2009 et intitulé « It's finished ».

⁸ D'ailleurs qui se soucie encore des déclarations finales des G8, comme celle du G8 Finance du 13/06/2009 (source : [Forbes](#), 13/06/2009), à un moment où chacun agit en fait de son côté : Américains d'un côté, Canadiens et Européens de l'autre, Britanniques et Japonais au milieu, tandis que les Russes jouent un jeu différent ?

⁹ La mésaventure arrivée au Secrétaire d'Etat au Trésor américain, Timothy Geithner lors de son récent discours aux étudiants en économie de l'université de Shanghai est à ce titre très instructive : le public de l'amphithéâtre a éclaté de rire lorsqu'il s'est mis à expliquer docement que les Chinois avaient fait un bon choix en investissant leurs avoirs en Bons du Trésor et en Dollars US (source : [Examiner/Reuters](#), 02/06/2009) ! Or il n'est rien de pire pour un pouvoir établi que de susciter l'ironie ou le ridicule car la puissance n'est rien sans le respect (de la part à l'ami autant que de l'adversaire), surtout quand celui qui se moque est censé être « piégé » par celui qui est moqué. Cet éclat de rire vaut, selon LEAP/E2020, de longues démonstrations pour indiquer que la Chine ne sent pas du tout « piégée » par le Dollar US et que les autorités chinoises savent désormais exactement à quoi s'en tenir sur l'évolution du billet vert et des T-Bonds. Cette scène aurait été impensable il y a seulement douze mois, peut-être même il y a seulement six mois, d'abord parce que les Chinois étaient encore dupes, ensuite parce qu'ils pensaient qu'il fallait continuer à faire croire qu'ils étaient toujours dupes. Visiblement, à la veille de l'été 2009, cette préoccupation a disparu : plus besoin de feindre désormais comme l'indique ce sondage de 23 économistes chinois publié le jour de l'arrivée de Timothy Geithner à Pékin qui jugent les actifs américains « risqués » (source : [Xinhuanet](#), 31/05/2009). Les mois à venir vont résonner de cet éclat de rire étudiantin...

leurs licenciements, des états de plus en plus nombreux vacillent sous le poids de leur dette accumulée pour « sauver les banques » et devront assumer une déferlante de faillites dès la fin de l'été¹⁰. A l'image des banques, d'ailleurs, qui, après avoir soutiré encore une fois l'argent des épargnants crédules grâce à l'embellie des marchés financiers orchestrée ces dernières semaines, vont devoir reconnaître qu'elles sont toujours insolvables dès la fin de l'été 2009.

Aux Etats-Unis comme au Royaume-Uni en particulier, l'effort financier public colossal réalisé en 2008 et début 2009 au seul profit des grandes banques a atteint un tel degré d'impopularité qu'il était devenu impossible au Printemps 2009 d'envisager de nouvelles infusions de fonds publics au profit des banques pourtant toujours insolvables¹¹. Il est alors devenu impératif d'orchestrer un « beau conte de fée » pour pousser l'épargnant moyen à injecter ses propres fonds dans le système financier. A coup de « green shoots », d'indices boursiers poussés vers le haut sans fondement économique réel et de « remboursements anticipés de fonds publics », la mise en condition a été effectuée. Ainsi, pendant que les grands investisseurs des monarchies pétrolières ou des pays asiatiques¹², profitant de l'aubaine, sortaient du capital des banques en question, une multitude de nouveaux petits actionnaires y entraient pleins d'espoir. Quand ils découvriront que les remboursements de fonds publics ne sont qu'une goutte d'eau par rapport à ce que ces mêmes banques ont obtenus en terme d'aide public (notamment pour garantir leurs actifs toxiques) et que, d'ici trois à quatre mois au maximum (comme analysé dans ce GEAB N°36), ces mêmes banques seront à nouveau sur le point de s'effondrer, ils constateront, impuissants, que leurs actions ne valent à nouveau plus rien.



Accroissements respectifs du PNB (en vert) et de la dette US (en rouge) (en Milliards USD) - Sources : US Federal Reserve / US Bureau of Economic Analysis / Chris Puplava, 2008

¹⁰ Et il n'y a pas qu'aux Etats-Unis que les actionnaires seront systématiquement lésés par l'état sous prétexte de l'intérêt collectif supérieur, comme le montrent les pertes des fonds de pension qui avaient investi dans les actions de Chrysler ou GM, ou les pressions de la Fed et du gouvernement US sur Bank of America pour qu'elle cache à ses actionnaires l'état désastreux de Merrill Lynch au moment de son rachat. Sources : [OpenSalon](#), 10/06/2009 / [WallStreetJournal](#), 23/04/2009. Au Royaume-Uni, en Europe et en Asie, les mêmes causes produiront les mêmes effets. La « raison d'état » est depuis toujours l'excuse la plus simple pour justifier toutes les spoliations. Et les crises graves sont propices pour invoquer la « raison d'état ».

¹¹ En Allemagne, un problème similaire se pose du fait de l'élection nationale de Septembre prochain. Après l'élection, les problèmes bancaires du pays feront la une des médias, avec plusieurs centaines de milliards d'actifs à risque dans les bilans des banques notamment régionales. On est loin de l'ampleur des problèmes des banques US ou britanniques, mais Berlin va sans aucun doute devoir faire face à des faillites potentielles. Source : [AFP/Google](#), 25/04/2009. Et aux Etats-Unis, les banques aidées par l'état fédéral ont tout simplement diminué leurs prêts à l'économie alors qu'elles étaient censées faire le contraire. Source : [CNNMoney](#), 15/06/2009

¹² Sources : [Financial Times](#), 01/06/2009; [YahooFinance](#), 04/06/2009; [StreetInsider](#), 15/05/2009; [Financial Times](#), 01/06/2009

Intoxiqués par les financiers, les dirigeants politiques de la planète vont à nouveau avoir la surprise après l'été de découvrir que tous les problèmes de l'année passée vont resurgir, démultipliés, car ils n'ont pas été traités, mais juste « enfouis » sous des masses immenses d'argent public. Une fois cet argent dilapidé par des banques insolubles, forcées à « sauver » des concurrents en pire état qu'elles-mêmes, ou dans des plans de stimulation économique mal conçus, les problèmes ressortent aggravés. Pour des centaines de millions d'habitants d'Amérique, d'Europe, d'Asie et d'Afrique, l'été 2009 va être une terrible transition vers un appauvrissement durable du fait de la perte de leur emploi sans perspective d'en retrouver un avant deux, trois ou quatre années; ou du fait de l'évaporation de leurs économies placées directement en bourse, dans des fonds de retraite par capitalisation ou des placements bancaires liés à la bourse ou libellés en Dollar US ou en Livre britannique; ou bien du fait de leur investissement dans des entreprises poussées à attendre désespérément une embellie qui ne viendra pas avant longtemps.

2- Telescope

Les trois « vagues scélérates » de l'été 2009

La vague du chômage massif: trois dates d'impact qui varient selon les pays d'Amérique, d'Europe, d'Asie, du Moyen-Orient et d'Afrique

L'été 2009 va marquer un point d'inflexion en matière d'impact du chômage sur le déroulement de la crise systémique globale. En effet, c'est le moment où de conséquence, le chômage va devenir partout dans le monde un facteur d'aggravation de la crise. Bien entendu ce processus ne se déroulera pas partout au même rythme, ni avec des conséquences identiques. Cependant, partout sans exception, à partir de l'été 2009, il va occuper une place croissante tant dans l'opinion publique que dans les préoccupations des dirigeants politiques et économiques.

Pour LEAP/E2020, cette vague générale de chômage massif heurtera en trois temps les principales régions de la planète :

- . dès la fin de l'été 2009 pour les Etats-Unis, le Royaume-Uni, l'Irlande et l'Espagne
- . à la fin de l'automne 2009 pour la Chine, les pays d'Asie du Sud-Est, l'Amérique latine, les nouveaux états membres de l'UE, la Turquie, le Moyen-Orient, l'Afrique
- . à l'hiver 2009/2010 pour le noyau de la zone Euro, le Danemark, la Suisse, la Suède et le Japon.

Le temps de l'impact est en fait déterminé par deux paramètres essentiels :

- . la montée du chômage lui-même
- . la qualité du système de protection sociale du pays concerné.

Comme nous l'avons indiqué dès l'Automne 2008, les pays disposant de systèmes efficaces d'indemnisation du chômage seront en mesure de retarder l'impact déstabilisateur de ce chômage de masse. Ceux qui disposent aussi d'un système de protection sociale étendue pourront atténuer de manière significative cet impact¹³.

¹³ En effet, dans ces pays, même une fois leur période d'indemnisation échu les chômeurs peuvent compter sur la gratuité des soins médicaux et sur tout un arsenal de prise en charge sociale, directement ou via leurs familles. Dans les autres pays, en-dehors de la solidarité familiale et/ou des œuvres charitables, les chômeurs arrivés en fin de droit se trouvent tout simplement à la dérive. Or, les organisations caritatives sont dépassées en périodes de crise massive, du fait notamment d'une baisse des ressources liée à la crise elle-même. C'est déjà le cas aux Etats-Unis comme dans les autres pays développés. Source : [Washington Post](#), 10/06/2009

Etats-Unis, Royaume-Uni, Irlande et Espagne : le choc du chômage massif frappe dès la fin de l'été 2009

Ce qui est certain dorénavant, c'est que la première vague de millions de chômeurs en fin d'indemnisation va frapper les Etats-Unis entre Juillet et Septembre 2009. Il s'agit de ceux qui ont été licenciés au cours du quatrième trimestre 2008, début des grands licenciements avec des chiffres officiels¹⁴ à plus de 500.000 par mois. L'échec prévisible du plan de stimulation économique de l'administration Obama à créer les emplois prévus (ils n'annoncent en effet que 150.000 créations d'emploi en trois mois) entraîne donc un choc social estival d'une ampleur inconnue depuis la grande démobilisation de l'après Seconde Guerre Mondiale : environ 3 millions de chômeurs vont « tomber » hors du filet d'indemnisation en un trimestre. Avec leurs familles, ce sont donc plus de 10 millions de personnes qui vont sombrer brutalement dans la grande pauvreté¹⁵. Les 600.000 créations d'emplois récemment annoncées en urgence par Barack Obama, si jamais elles se réalisent¹⁶, ne serviront qu'à limiter à la marge l'impact socio-économique de cette vague de chômeurs à la dérive.

Cette situation est d'autant plus grave que, juste derrière elle, se précipitent des vagues au moins aussi grosses pour la fin 2009. Même les plus optimistes aux Etats-Unis ont cessé de croire à une reprise de la création d'emploi d'ici la fin 2009. Cela signifie que les plus de quatre millions de nouveaux chômeurs du premier semestre 2009 et leurs familles vont voir arriver Noël avec comme seule perspective la fin de leur indemnisation, et aucun emploi en vue¹⁷. Socialement et humainement, c'est une tragédie qui va rapidement éclipser les références à la Grande Dépression et justifier l'appellation de « Très Grande Dépression US » que LEAP/E2020 avait forgée dès le début 2007.



Etats-Unis : Si vous perdez votre emploi, combien de temps pourrez-vous payer votre couverture sociale ? (Je ne pourrai plus : 32% -- 1 à 6 mois : 33% -- 7 à 12 mois : 18% -- Plus d'un an : 17%) - Source : USA Today, 06/2009

¹⁴ LEAP/E2020 rappelle ici qu'il faut ajouter environ 60% de chômeurs réels supplémentaires à ces chiffres officiels, comme démontré dans plusieurs GEAB précédents. Le taux de chômage réel actuel aux Etats-Unis s'approche en fait des 20%. Et, anecdote intéressante, le lancement du recensement de population 2010 contribue à créer près de 1,4 millions d'emplois publics ... pour une durée de quelques mois seulement. Sources : [Richard Daughy](#), 19/05/2009 / [Chicago Tribune](#), 13/03/2009

¹⁵ Et rejoindre la cohorte des 'anciens pauvres', ces dizaines de millions d'Américains qui ont été les victimes de la 'croissance sans emploi' de ces dix dernières années et dont les médias ne parlent plus pour ne s'intéresser qu'aux millions de citoyens des classes moyennes en train de découvrir les premiers signes de pauvreté. A ce sujet, il est utile de lire le très intéressant article de Barbara Ehrenreich dans le [New York Times](#) du 13/06/2009.

¹⁶ Et au vu des résultats actuels du plan de stimulation, et des anticipations du GEAB N°35 sur ce sujet, notre équipe est plus que dubitative.

¹⁷ Toujours dans le cadre de l'« euphorisation » des marchés, on peut constater comment la presse spécialisée a récemment titré sur un chiffre du chômage américain meilleur qu'attendu en Mai (345.000 au lieu des 500.000 prévus) ... en oubliant de préciser que dans la même livraison statistique du ministère du Travail US, on trouve les résultats de la seconde mesure du chômage (celle qui passe par un sondage des ménages, alors que le premier chiffre vient des entreprises) qui affichent 787.000 chômeurs supplémentaires en Mai 2009. Nul doute qu'en mettant ce chiffre en début d'article ou en titre, au lieu de le mettre en fin d'article, les médias financiers auraient provoqué des réactions très différentes. A la décharge de MarketWatch cité ici, eux ont au moins cité ce chiffre alors que la plupart de leurs collègues l'ont purement et simplement ignoré. Source : [MarketWatch](#), 05/06/2009

Economiquement, et nous y reviendrons dans l'analyse de plusieurs autres « vagues scélérates », c'est un phénomène destructeur pour la quasi-totalité des secteurs économiques¹⁸ et notamment le secteur financier : les « jeunes pousses » vont être littéralement écrasées par les pieds des millions de chômeurs¹⁹. Politiquement, c'est l'entrée dans une période de grave instabilité pour le pays. Nul doute que l'urgence avec laquelle Barack Obama tente de réformer le système de protection sociale américain a un lien étroit avec ces perspectives. Cependant, il nous paraît bien illusoire de penser réussir un tel exploit²⁰ dans un tel contexte, surtout que le nouveau président américain n'a pour l'instant pas vraiment brillé pour autre chose que de beaux discours suivis de peu, voire d'aucun, acte de changement profond ; et qu'il est apparu très prisonnier des principaux lobbies, comme celui des banques par exemple. En tout cas, selon LEAP/E2020, il lui reste très exactement trois mois pour réussir. Ensuite, il perdra toute illusion de contrôle sur les événements socio-politiques dans son pays.

Au Royaume-Uni²¹, comme en Irlande et en Espagne, mais dans un contexte monétaire et politique bien pire²², les premiers millions de nouveaux chômeurs générés par la crise depuis la mi-2008 vont arriver en fin d'indemnisation complète ou partielle dès la fin de l'été et voir leurs rangs grossir rapidement au cours de l'automne. Les processus d'indemnisation aux durées et montants nettement inférieurs à ceux d'autres pays européens (notamment du noyau de la zone Euro) avancent en effet le moment de l'impact et le renforcent²³. En Espagne en particulier, la très mauvaise saison touristique qui s'annonce, alors que le tourisme est l'un des principaux pôles de création d'emploi dans le pays, va faire de l'été 2009 un moment de vérité dramatique pour le pays. A l'inverse, Irlandais et Britanniques seront beaucoup moins nombreux à profiter de vacances à l'été 2009, sans que cela crée pour autant de l'emploi dans leurs pays respectifs. Dès septembre 2009, ils seront également confrontés au même problème : comment gérer des millions de chômeurs sans perspective d'emploi à moyen terme et sans système de protection social solide pour les soutenir. Si l'Irlande, du fait de sa taille plus limitée, peut espérer trouver des soutiens efficaces du côté des fonds européens, en revanche, la taille du Royaume-Uni, comme la multiplicité des crises qui l'affectent simultanément, ne laissent la place qu'à une perspective de crise généralisée dans le pays²⁴.

¹⁸ L'enchaînement (qui va continuer) des faillites historiques aux Etats-Unis se réalise sur fond de licenciements massifs dans tous les secteurs. Même le vénérable US Postal Service annonce un vague de plusieurs dizaines de milliers d'emplois perdus cette année. Source : [MarketWatch](#), 15/06/2009

¹⁹ Dans le secteur immobilier, la montée du chômage entraîne désormais une nouvelle vague de saisies. Elles ne touchent plus des ménages trop pauvres pour leur acquisition (cause de la crise des subprimes), mais des ménages que la perte d'emploi, sans perspective de nouvelle embauche, empêche dorénavant de rembourser leurs prêts hypothécaires. Autant dire que la reprise du marché immobilier US n'est pas pour demain quoiqu'en disent les « experts ». Source : [New York Times](#), 24/05/2009

²⁰ A ce jour, toutes les tentatives de réformer le système américain de santé, le plus dispendieux au monde qui bénéficie essentiellement aux entreprises pharmaceutiques et aux médecins, s'est heurté à des obstacles politiquement insurmontables, notamment au Congrès US, et notamment du fait de la puissance d'influence des lobbies concernés.

²¹ Avec des perspectives de chômage à plus de 3 millions fin 2009, le problème de l'emploi va devenir plus préoccupant que celui des banques de la City (source : [Independent](#), 02/06/2009). Le [Telegraph](#) du 14/06/2009 nous invite à ce sujet à une plongée très instructive dans l'Edimbourg de la crise.

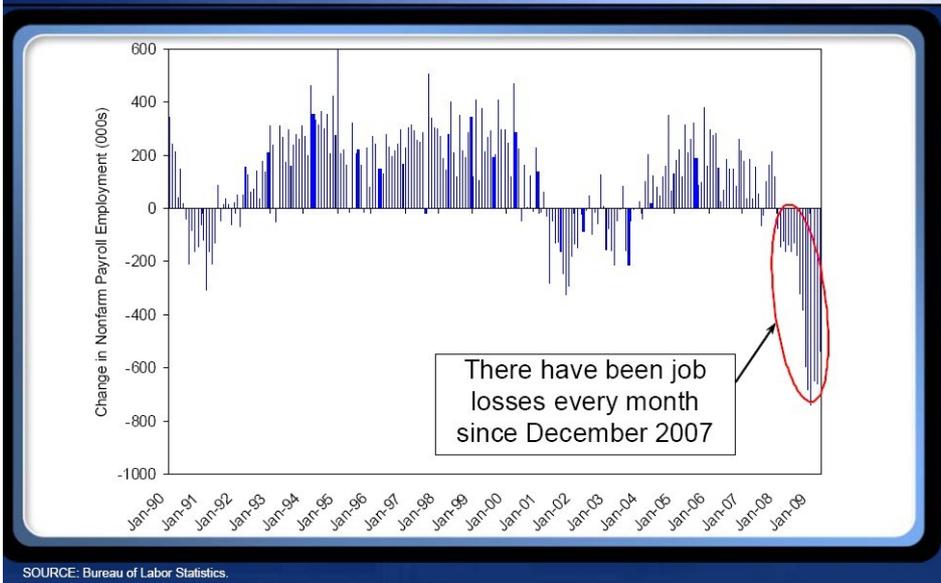
²² L'Irlande et l'Espagne n'ont pas à craindre un effondrement de leur monnaie et une intervention d'urgence du FMI au cours de l'été 2009, contrairement au Royaume-Uni.

²³ [Unijuridis](#) fournit un très bon résumé des situations en ce qui concerne l'indemnisation du chômage, en comparant 12 pays européens.

²⁴ Avec les Etats-Unis, c'est probablement le seul pays qui va être touché de plein fouet par toutes les « vagues scélérates » de l'été 2009. Et en matière socio-économique et politique, même les îles sont submersibles.

There Have Been 5.7 Million Jobs Lost So Far in This Recession, More Than 3 Million in the Past Five Months

T2 Partners LLC



Evolution de l'emploi aux Etats-Unis (01/1990 – 04/2009) - Officiellement plus de 5,7 millions d'emplois perdus depuis le début de la récession, dont trois millions dans les cinq derniers mois - **Sources : US Bureau of Labor Statistics / T2 partners LLC, 06/2009**

La Chine, les pays d'Asie et d'Amérique latine, les pays d'Asie du Sud-Est, l'Amérique latine, la Russie, les nouveaux états membres de l'UE, la Turquie, le Moyen-Orient, l'Afrique frappés par les conséquences socio-économiques du chômage massif à l'automne 2009

Les dirigeants chinois ont bien conscience de l'impact explosif pour l'ordre social et politique du pays d'un chômage de masse continuant à croître après l'été 2009. C'est d'ailleurs pour cette raison qu'une partie de leur plan de stimulation économique comporte un important volet de développement de la protection sociale²⁵, notamment dans les campagnes (voir GEAB N°35). Eux aussi se sont mis à voir des « jeunes pousses » partout pour convaincre leurs nouveaux consommateurs de consommer plus et leurs entreprises d'entreprendre plus, mais c'est aussi afin de se convaincre eux-mêmes qu'ils sont en mesure d'éviter la rupture de la « digue socio-politique » érigée dans les années 1980 entre économie de marché et monopole politique du parti communiste chinois. Sous la pression de quelque 50 à 100 millions de chômeurs supplémentaires sans ressources d'ici la fin de l'automne 2009, cette « digue » risque en effet de s'effondrer brutalement. Et de toute manière, pour LEAP/E2020, c'est le principe même de la dynamisation de la consommation intérieure qui est remis en cause par cette montée irrésistible du chômage : les millions de chômeurs nouveaux s'accumulent chaque mois, le commerce mondial continue sa descente aux enfers, les consommateurs américains, européens et japonais, vrais moteurs de la croissance chinoise depuis vingt ans, sont eux-mêmes en proie au chômage ou à sa crainte. Dès la rentrée, Pékin va devoir en faire sa principale priorité et l'ensemble des autres dossiers (Dollars et Bons du Trésor US, réchauffement climatique, gouvernance mondiale, ...) y seront soumis.

L'Asie du Sud-Est, dont les systèmes de protection sociale sont tout aussi embryonnaires, connaîtra un choc identique dès l'automne, sur fond de continuation de la baisse des exportations. L'Amérique latine, qui se sort mieux de cette crise pour l'instant, sera rattrapée à l'automne par la conjoncture mondiale et les fermetures massives d'entreprises exportatrices de matières premières notamment. L'intégration régionale n'est pas encore suffisante pour pallier la demande mondiale et les très faibles systèmes de protection sociale vont contribuer à l'appauvrissement rapide de pans entiers des classes moyennes sud-américaines, notamment dans les grandes métropoles.

La Russie reste pour l'instant adepte du non paiement des salaires plutôt que des licenciements massifs. C'est en effet une méthode qui permet de tenir sous contrôle plus longtemps les chiffres officiels du chômage. Mais comme le montre l'accroissement des conflits sociaux brutaux et la nécessité d'intervention directe du pouvoir politique au plus haut niveau, cette « solution » n'est pas vraiment durable... sauf flambée des cours du pétrole au-dessus des 100\$/baril d'ici la fin de l'été 2009 (et avec un Dollar US qui ne s'effondrerait pas dans le même temps)²⁶ et investissement massif dans des salaires payés par l'état ou des banques relais. Dans tous les cas, chômage déguisé ou pas, en l'absence d'un « miracle pétrolier », le chômage sera dès le début de l'automne la préoccupation centrale de MM. Medvedev et Poutine.

Les nouveaux états membres de l'Union européenne vont connaître également l'impact du chômage massif à l'automne 2009. Leurs systèmes de protection sociale sont en effet très réduits après une décennie d'« adaptation » forcée aux dogmes néo-libéraux que leurs dirigeants ont pour la plupart embrassés avec enthousiasme²⁷. La diminution progressive de leurs marchés d'exportation et les fermetures accélérées de sites délocalisés qu'induit la crise, notamment en Europe de l'Est, ne seront plus très longtemps partiellement compensées par la relocalisation à proximité effectuée par les entreprises d'Europe de l'Ouest²⁸. Là aussi, l'été 2009, en voyant s'évanouir l'espoir d'une reprise à court terme, va non seulement gonfler le nombre de chômeurs mais laisser à la dérive les millions de chômeurs accumulés depuis un peu moins d'un an. L'accession à l'UE s'était déjà traduite par un coût social très lourd parmi de nombreuses catégories de la population des nouveaux états membres ; voici venir un deuxième choc pour les ouvriers et employés en particulier. La seule « chance » des populations de cette région, c'est qu'elles ont déjà connu deux autres chocs très brutaux en moins de vingt ans (fin du communisme, accession à l'UE) et qu'elles sont donc « aguerries ». Pour LEAP/E2020, il est moins certain que leurs gouvernements le soient.

²⁵ Le président chinois en a fait l'un des leitmotifs de ses discours, signe de la priorité qu'en fait Pékin. Source : China Daily, 24/05/2009

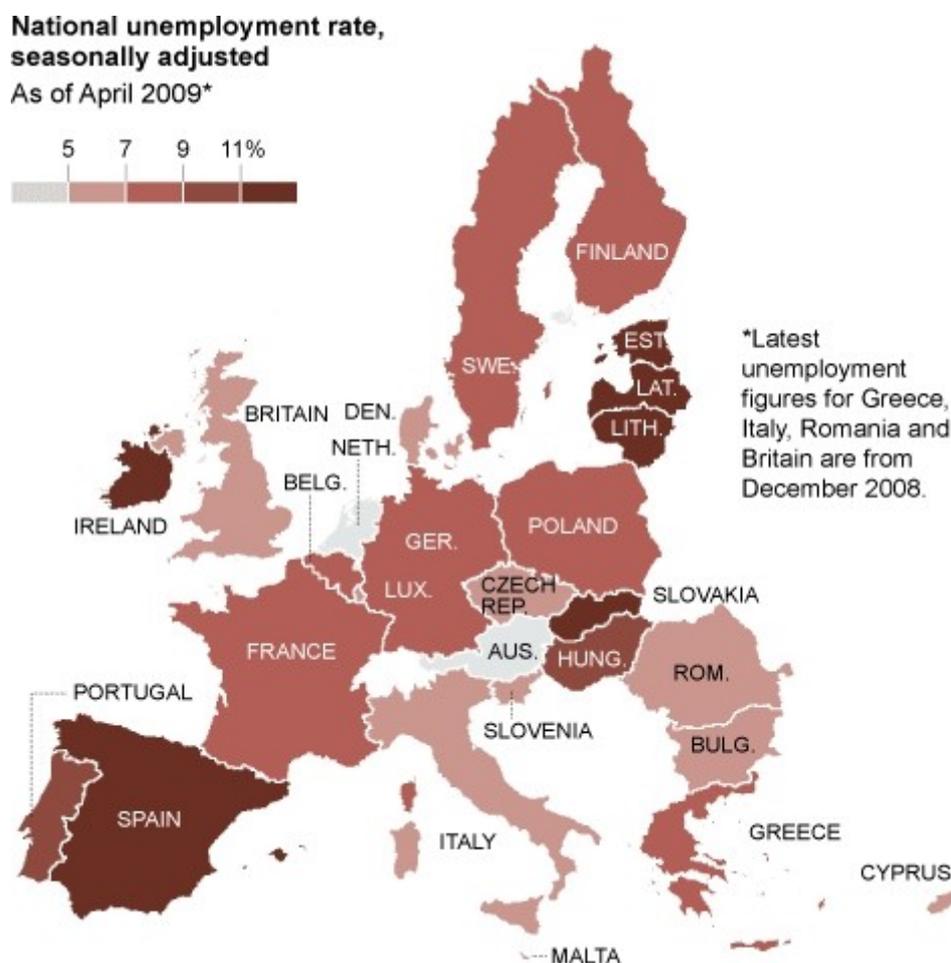
²⁶ Sinon, le prix du baril n'augmenterait pas en valeur réelle.

²⁷ Ils sont passés de systèmes hypertrophiés à l'époque communiste à des systèmes étiques aujourd'hui.

²⁸ Au détriment d'usines précédemment installées en Asie ou Amérique latine.

Au Moyen-Orient (et dans le monde arabe en général), la situation du chômage va devenir explosive après l'été 2009²⁹. Même les riches pays du Golfe vont voir les limites de leur 'état providence' sur fond de rêves brisés de développement économique sur-dimensionné ou fondé sur des anticipations d'un monde disparu en 2008 (et dont Dubaï est l'exemple le plus abouti et le plus tragiquement en crise)³⁰. Rien que pour absorber les jeunes arrivant sur le marché du travail, les pays arabes doivent créer 3,9 millions d'emplois chaque année. Or en 2009, des emplois sont détruits en grande quantité, certainement pas créés.

L'Afrique, qu'elle soit directement intégrée à l'espace économique européen (comme l'Afrique du Nord par exemple) ou indirectement (comme l'Afrique noire, notamment via sa forte émigration vers l'UE), va connaître dès l'automne 2009 une forte montée du chômage (ou une très forte baisse de l'émigration vers l'UE) du fait de la poursuite de la récession européenne. Pour l'instant, l'impact sur les flux migratoires est resté faible car les perspectives restaient attirantes à moyen terme. Et l'Afrique du Nord en particulier a bénéficié, comme l'Europe de l'Est, de processus de relocalisation à proximité du marché européen. Mais, faute de reprise, le contexte est en train de changer. Et, en ce qui concerne l'exploitation des matières premières, même les diamants souffrent d'une baisse durable de la demande mondiale. Au-delà de la spéculation et/ou des transferts du Dollar vers des actifs réels comme le fait Pékin notamment, la durée de la crise n'est pas porteuse pour ce type d'activités économiques. Chômage et donc pauvreté accrue sont par conséquent au rendez-vous de l'après été 2009 pour l'Afrique aussi.



Taux de chômage dans l'Union Européenne (04/2009) (Les données pour la Grèce, l'Italie, la Roumanie et le Royaume-Uni datent de 12/2008) - **Source : Eurostat, 06/2009**

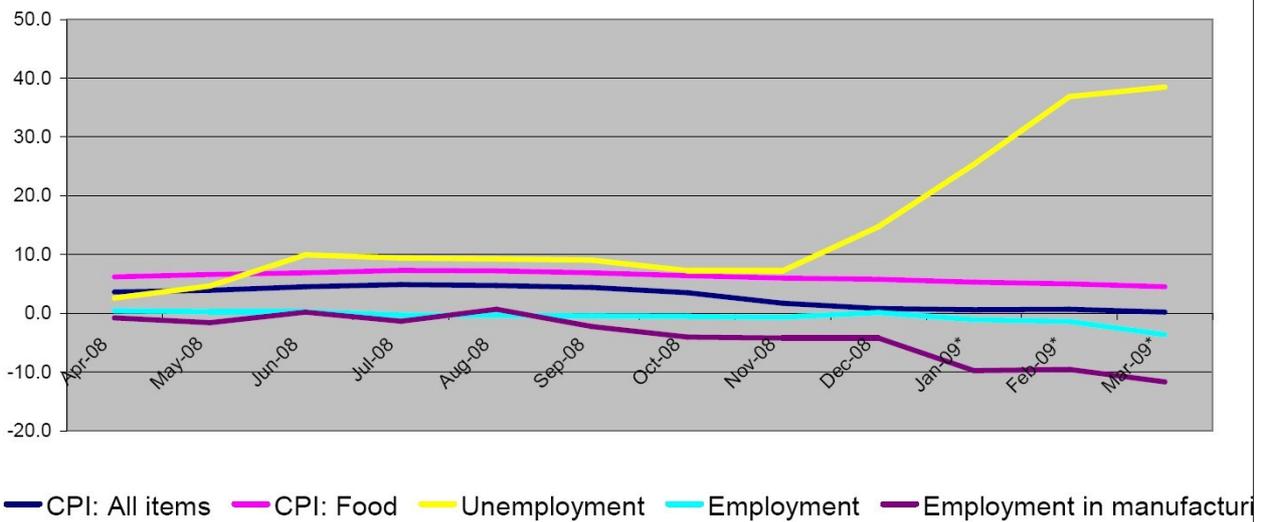
²⁹ La Turquie suit ainsi une telle évolution. Source : Les *Echos*, 15/06/2009

³⁰ Source : *Zawaya*, 01/2009

Le noyau de la zone Euro, le Danemark, la Suisse, la Suède, le Canada et le Japon ont un rendez-vous brutal avec les conséquences du chômage de masse à l'hiver 2009/2010

Seule une poignée de pays est encore protégée jusqu'au quatrième trimestre 2009 des conséquences les plus graves du chômage de masse³¹. Ce sont les états dont les systèmes d'indemnisation du chômage et de protection sociale sont les plus développés, à savoir le noyau de la zone Euro (Allemagne, Pays-Bas, France,...), les pays scandinaves, la Suisse, le Canada³² et le Japon. Ils ont d'ailleurs pour l'instant enregistré en général des hausses du nombre de chômeurs proportionnellement très inférieures à celles des autres pays développés. C'est notamment grâce à l'indemnisation du chômage partiel que cette situation a pu apparaître. Mais dans plusieurs pays ce processus arrive à ses limites budgétaires en terme de volume (durée et nombre d'indemnisés)³³. A partir de l'été 2009, on va donc assister, du fait des perspectives de crise durable, à l'augmentation forte du nombre de nouveaux chômeurs³⁴. Puis, dans un second temps, vers la fin 2009, les premiers millions de chômeurs de la fin 2008 vont commencer à arriver en fin de droit, surchargeant les autres dispositifs de protection sociale et entraînant de graves déséquilibres budgétaires dans les comptes de la protection sociale.

Developed countries: Percentage change over the same period of the previous year



Evolution du chômage (jaune), de l'emploi (bleu), de l'emploi manufacturier (mauve), de la hausse des prix générale (bleu) et des produits alimentaires (rose) dans les pays développés (Avril 2008 – Avril 2009) - Source Organisation Internationale du Travail, 06/2009

³¹ Source : [France 24](#), 15/06/2009

³² Pour le Canada, nos anticipations doivent toujours être modulées par le fait que ce pays se trouve au bord du « trou noir » américain en gestation. Toute aggravation brutale de la situation chez le grand voisin du Sud peut très rapidement renforcer les tendances négatives au Canada : ainsi la grande vague de faillites d'entreprises aux Etats-Unis prévues après l'été 2009 aura de lourdes conséquences sur l'emploi au Canada notamment dans les états très dépendants des entreprises américaines.

³³ L'Espagne est déjà obligée d'accroître les ressources budgétaires prévues pour faire face à la montée du chômage en direction de 20% de la population active. Et le gouvernement espagnol prépare la mise en place d'un revenu minimum pour éviter que les chômeurs en fin de droit ne se retrouvent à la dérive. Ces évolutions vont affecter tous les pays dans les mois à venir, imposant de formidables contraintes budgétaires. Source : [TV5 Monde](#), 15/06/2009

³⁴ Pendant de nombreux mois, l'intérim a permis de maintenir hors du chômage des millions de personnes. Dorénavant cette forme d'emploi est elle aussi touchée de plein fouet par la crise et contribue donc à alimenter encore plus le flot des nouveaux chômeurs. Il est peut-être utile de lire cette « plongée » dans la crise de l'intérim racontée par [Le Monde](#) du 30/05/2009. Source : [MSNBC](#), 07/06/2009

Par ailleurs, dans ces pays-là comme dans le reste de l'Union européenne, en Amérique du Nord ou en Asie, et les autres pays de l'hémisphère Nord, entre Juin 2009 et Septembre 2009, ce sont des dizaines de millions de jeunes, diplômés ou simplement en fin d'âge scolaire, qui vont arriver sur le marché du travail³⁵. Et pour la première fois dans l'histoire moderne, d'un bout à l'autre de la planète, cette génération va se trouver face à une absence quasi-générale d'emplois disponibles. Ces jeunes vont dès cet été s'ajouter partout aux chômeurs décrits depuis le début de ce chapitre consacré à la vague du chômage massif. Faute d'emploi préalable, la plupart n'aura pas le droit d'être indemnisée. Ils vont renforcer l'armée des travailleurs précaires (stages, travail au noir,...) et beaucoup resteront à la charge de leurs parents, diminuant d'autant la tendance « consumériste » de ces derniers. Même les ventes de jeux-vidéo chutent désormais fortement³⁶. Quand une génération montante entière, à l'échelle de la planète, se rend compte qu'elle est laissée pour compte au profit des grandes banques et autres établissements financiers, il n'est en effet pas certain qu'elle se contente de jeux-vidéo pour se défouler.

Cette vague massive de chômage sera bien l'un des phénomènes au cœur du processus de dislocation géopolitique mondiale dont LEAP/E2020 anticipe le commencement au quatrième trimestre 2009³⁷.

³⁵ Sources : [China Daily](#), 11/06/2009 ; [Maroc Emploi](#), 01/06/2009 ; [Lien Social](#), 28/06/2009 ; [Guardian](#), 10/06/2009 ; [Washington Post](#), 17/05/2009 ; [University World News](#), 12/04/2009

³⁶ Source : [MarketWatch](#), 11/06/2009

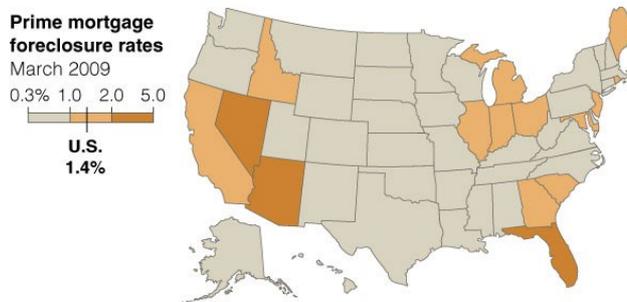
³⁷ Voir [GEAB N°32](#) (15/02/2009)

La vague déferlante des faillites en série : Entreprises, banques, immobilier, états, régions, villes

L'injection massive de capitaux publics dans les banques et les grands groupes automobiles notamment n'a pas réussi à empêcher des banqueroutes retentissantes comme l'illustrent les faillites historiques de General Motors aux Etats-Unis (5 des dix plus grandes faillites de l'histoire des Etats-Unis ont eu lieu au cours des douze derniers mois³⁸), d'Arcandor en Allemagne³⁹, sans compter les faillites hebdomadaires d'établissements financiers américains⁴⁰. Au-delà de ces événements à très grande visibilité, on assiste partout à une hausse rapide et continue des faillites d'entreprises et d'établissements financiers de grande, moyenne ou petite taille qui va s'accélérer après l'été 2009, tandis que se prépare aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Espagne en particulier, une deuxième vague de saisies immobilières et que l'été 2009 va être marqué par le début d'une vague de cessation de paiements d'états, de régions et de villes. Les « jeunes pousses » des médias financiers ne font que cacher les « feuilles mortes » de l'économie réelle.

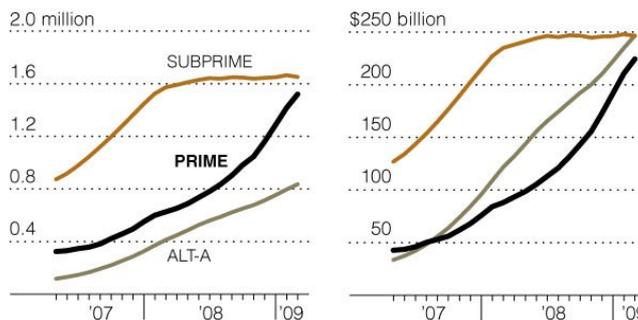
Problems Grow for Prime Borrowers

Foreclosures for prime mortgages — those given to the most creditworthy borrowers — have surged recently, particularly in densely populated states.



Florida	5.0%	Ohio	1.5%	Maine	1.1%
Nevada	3.3	Indiana	1.5	Rhode Island	1.1
Arizona	2.1	Illinois	1.4	Idaho	1.1
California	1.8	Michigan	1.2	Maryland	1.1
New Jersey	1.6	Georgia	1.1	South Carolina	1.0

Loans past due at least 90 days, in foreclosure or real estate owned*



*Real estate owned loans are those that have deteriorated to the point that the bank has taken control of the house.

Source: First American CoreLogic

THE NEW YORK TIMES

Problèmes croissants pour les prêts immobiliers de première qualité : 1° Graphique : Carte des états concernés en % de saisies (ce sont les états les plus densément peuplés) / 2° Graphique : Evolution des prêts dont les échéances à 90 jours sont dépassées (en voie de saisie) - **Sources** *FACL, New York Times, 06/2009*

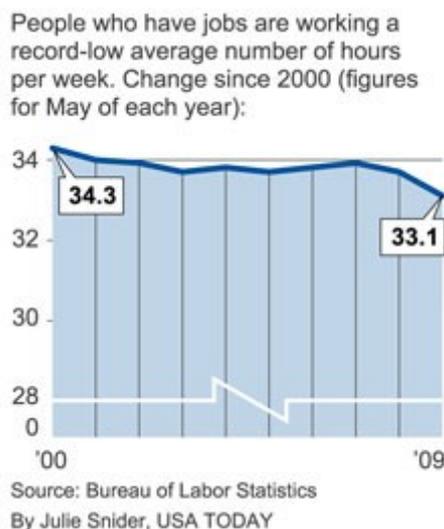
³⁸ Source : [CNNMoney](#), 01/06/2009

³⁹ La faillite du géant allemand de la vente de détail, la plus importante de l'histoire de la République fédérale, n'a pas que des conséquences graves en Allemagne. Ainsi, en Inde, les fournisseurs sont également entraînés dans la faillite d'Arcandor. Source : [IndiaTimes](#), 15/06/2009

⁴⁰ La liste se trouve sur le site de la [FDIC](#), agence chargée de les « solder » et dont les réserves commencent à s'épuiser.

Pour un grand nombre d'entreprises de grande, moyenne ou petite taille, l'été 2009 est perçu comme l'été de la dernière chance. Soit, comme c'est le cas dans de nombreux pays et régions, elles dépendent du tourisme de manière cruciale et après des mois de « vaches maigres » elles ont un besoin vital de réussir la saison d'été 2009 pour éviter la faillite dès Septembre, soit elles dépendent d'une forte reprise de rentrée, après l'été, pour pouvoir effacer les pertes des 9 derniers mois (depuis l'accélération de la crise au 3^e trimestre 2009)⁴¹. Hélas, selon LEAP/E2020, dans les deux cas, la reprise ne sera pas au rendez-vous⁴² :

- . les touristes, s'ils viennent encore, sont désargentés
- . les consommateurs, s'ils ont encore un salaire (et donc un travail), sont trop inquiets pour dépenser⁴³.



Evolution du nombre d'heures travaillées par semaine aux Etats-Unis (2000-2009)
Sources : US Bureau of Labor Statistics / USAToday, 06/2009

Au cœur de cette vague déferlante, on trouve en effet la fin du consommateur prodigue occidental, et plus particulièrement américain⁴⁴ (qui soit devient chômeur, soit a moins d'heures de travail, soit voit son salaire baisser)⁴⁵.

On peut essayer de lui remonter le moral en l'abreuvant de nouvelles positives et en lui cachant les informations inquiétantes⁴⁶. On peut lui promettre des baisses de prix ou essayer de le relancer dans l'endettement sans limite. Rien n'y fait ... et surtout rien n'y fera car ce consommateur insouciant et dopé au crédit a tout simplement disparu : il n'a plus d'argent ou bien il est trop inquiet pour faire autre chose que des économies⁴⁷.

⁴¹ Sources : New York Times, 18/05/2009 ; JoongAng Daily, 20/05/2009

⁴² Quand la Fed se met à parler « presque » comme LEAP/E2020 en déclarant le 20 Mai dernier qu'une vraie reprise aux Etats-Unis pourrait prendre cinq à six ans, on devrait l'écouter davantage (car c'est franchement étonnant !) et comprendre qu'il n'y aura pas de reprise du tout avant au moins cinq à six ans. Source : MarketWatch, 20/05/2009

⁴³ Ainsi aux Etats-Unis, même les personnes avec un travail sentent la récession puisqu'ils travaillent un nombre d'heures moins important. Voir graphique ci-dessous.

⁴⁴ Sources : New York Times, 14/05/2009 ; Reuters, 15/05/2009 ; Washington Post, 17/05/2009 ; Federal Reserve Bank of San Francisco, 15/05/2009 ; CNBC, 05/06/2009 ; MarketWatch, 11/06/2009

⁴⁵ Dès la fin 2006, LEAP/E2020 avait anticipé ces évolutions en indiquant que la Très Grande Dépression US se traduirait par une réduction de 50% du niveau de vie moyen aux Etats-Unis. Source : CNBC, 05/06/2009

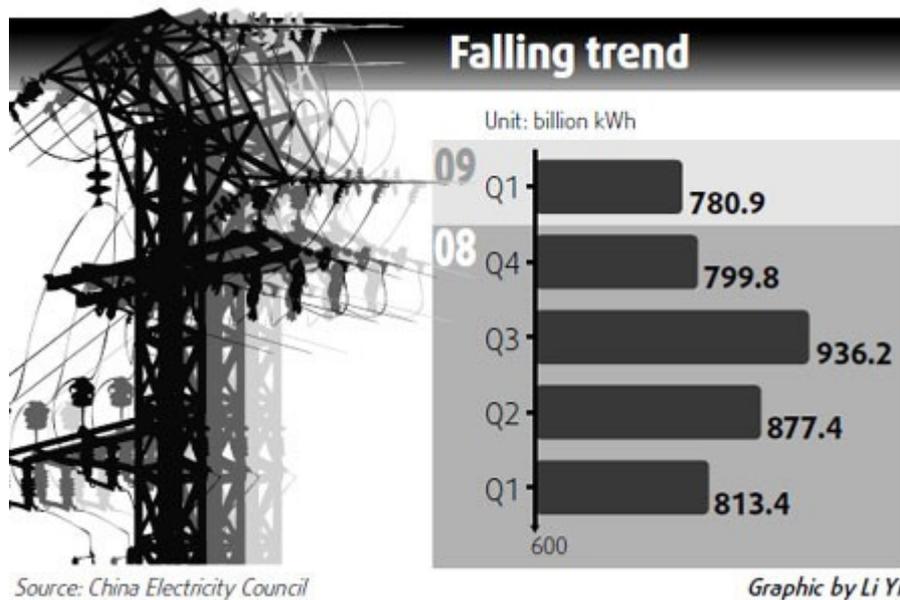
⁴⁶ C'est une question que pose directement MarketWatch (26/05/2009) en se demandant si les indices dits « de confiance du consommateur » ne mesurent plus en fait que « l'espoir du consommateur » : les pauvres aussi peuvent avoir de l'espoir dans un avenir meilleur ... mais ils ne sont pas des consommateurs très confiants puisqu'ils n'ont pas d'argent à dépenser. Pour LEAP/E2020, cette tendance est durable et les mois à venir vont montrer en effet que ces indices de confiance des consommateurs ne sont plus fiables pour anticiper l'évolution de leurs comportements économiques.

⁴⁷ A juste titre. Ainsi aux Etats-Unis, il y a déjà plus de 6.000 faillites par jour, en direction du chiffre de plus d'un million et demi de faillites en 2009 (près de 50% de plus qu'en 2008). Et cette évolution a lieu malgré le durcissement très important des conditions d'entrée en faillite adoptées en 2005. Source : USAToday, 03/06/2009

Les banques étant elles-mêmes insolubles peuvent bien prétendre le contraire⁴⁸, mais elles sont bien incapables de prêter de l'argent comme par le passé⁴⁹. Donc, les consommateurs désargentés resteront désargentés⁵⁰. Et ceux qui ont la chance de pouvoir se passer des banques sont tellement inquiets sur l'avenir, notamment à cause du risque croissant de chômage qui les menace aussi, qu'ils préfèrent épargner plutôt que consommer (et s'ils consomment, le faire au rabais).

En résumé, anciens chômeurs, nouveaux chômeurs et futurs chômeurs conspirent inconsciemment pour tuer le consommateur qui les a possédés au cours des dernières décennies. Nul doute que cette situation constitue un scénario de film d'horreur économique à l'échelle mondiale⁵¹. Mais ce n'est pas en cachant cette réalité aux dirigeants d'entreprises, aux salariés et aux actionnaires que dirigeants politiques et experts économiques et financiers assument leurs responsabilités. Combien d'investisseurs, de patrons d'entreprises et de salariés vont se trouver démunis dans quelques mois quand la réalité s'imposera brutalement alors qu'ils avaient anticipé une évolution inverse⁵² ?

Et tous les pays dépendant fortement des exportations, Chine en tête malgré sa tentative désespérée de créer d'urgence un « consommateur chinois prodigue », vont connaître la même désillusion⁵³ : leur client d'hier n'existe plus, le consommateur occidental prodigue est mort⁵⁴. D'ailleurs, derrière les grandes déclarations des dirigeants politiques et financiers, la réalité s'impose déjà comme le montre le graphique ci-dessous sur l'évolution de la consommation électrique chinoise (l'indicateur le plus fiable sur la réalité de la croissance du pays).



Evolution de la consommation électrique chinoise (1^{er} trimestre 2008 – 1^{er} trimestre 2009)
Sources : China Electric Council / China Daily News, 05/2009

⁴⁸ Cette prétention n'a pas d'autre but que de forcer la main des Etats pour qu'ils leur injectent massivement des fonds publics.

⁴⁹ Heureusement d'ailleurs, sinon on repartait pour une crise encore plus violente.

⁵⁰ Au Royaume-Uni, aux Etats-Unis, en Chine, en Inde, les retraités pillent leur épargne-retraite pour s'en sortir. Source : [Guardian](#), 10/06/2009

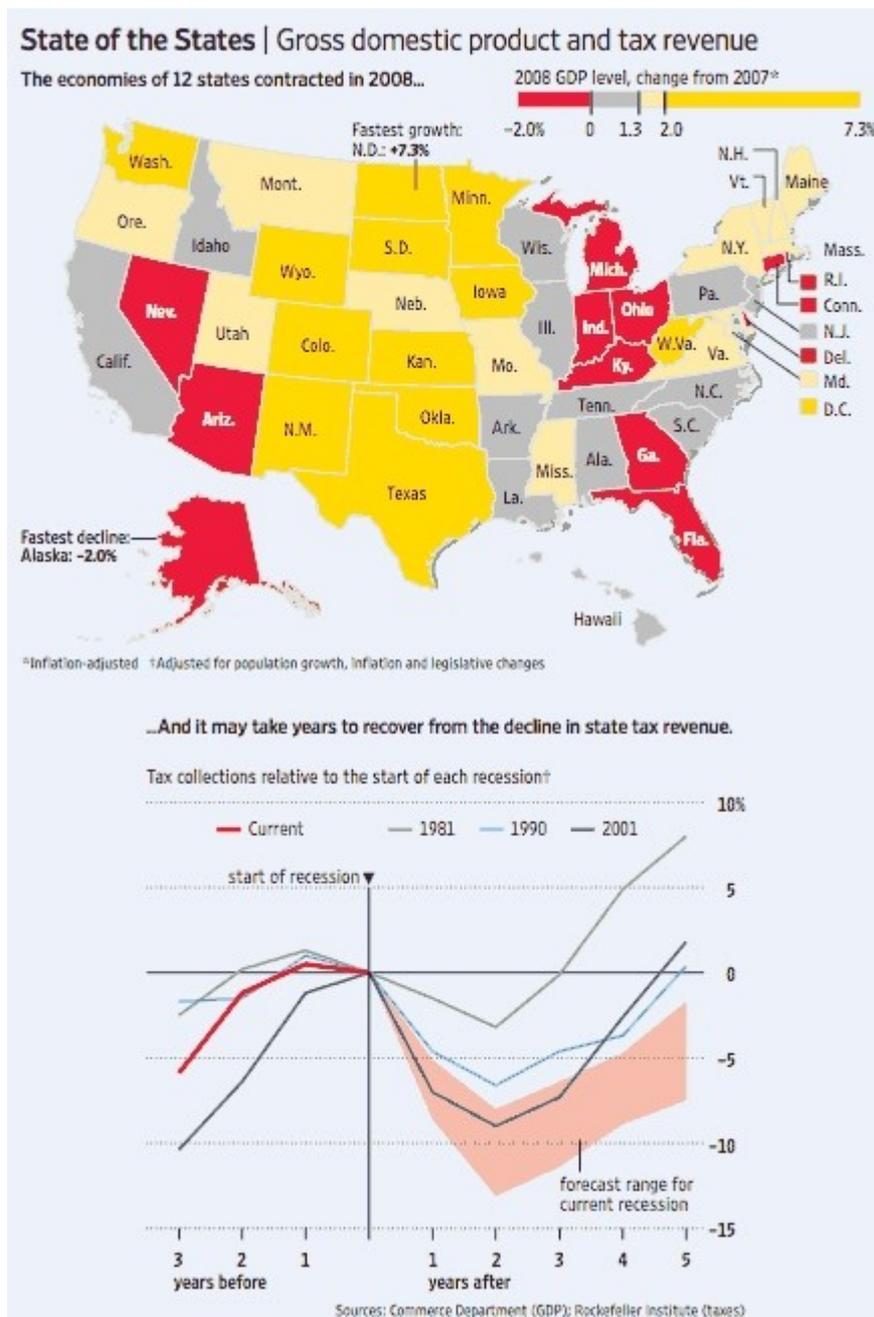
⁵¹ Ainsi cette année, la consommation mondiale d'électricité va baisser pour la première fois depuis 1945. Source : [Financial Times](#), 21/05/2009

⁵² A lire : [USAToday](#), 08/06/2009

⁵³ Le commerce mondial ne redémarre en effet pas du tout, loin de là. Source : [MoneyWeek](#), 12/06/2009

⁵⁴ Le Mexique par exemple en fait la douloureuse expérience, tant via ses émigrés aux Etats-Unis qui reviennent faute d'emploi ou n'envoient plus beaucoup d'argent au pays, que par la baisse du tourisme liée à l'appauvrissement de son voisin du Nord. Du coup, son PNB se dirige vers une baisse de 8,5% en 2009. Source : [Bloomberg](#), 29/05/2009

Cela est d'autant plus grave que cette vague déferlante de faillites du secteur privé, et son cortège de licenciements massifs qui vont renforcer l'impact de la première vague analysée plus en détail dans ce GEAB N°36, va renforcer les conséquences de la vague de faillites publiques : états, régions, et villes. Pour les Etats-Unis et le Royaume-Uni, comme déjà anticipé dans de précédents GEAB, l'été 2009 va être le moment de la cessation de paiement ; nous y revenons plus loin. Mais du Mexique à la Turquie en passant par les pays d'Asie du Sud-Est et les pays baltes, les candidats à la banqueroute publique sont désormais nombreux. Les formes prises par ces faillites seront différentes mais tourneront toutes autour de trois axes : dévaluations massives (organisées ou imposées), budgets d'austérité (réductions drastiques des salaires des fonctionnaires, des indemnités sociales chômage/retraites/santé, réductions des services publics), importantes hausses d'impôts. Autant de mesures qui dans ces pays tueront tout espoir de reprise économique à moyen terme (2/3 ans), tout en accroissant les risques d'explosion socio-politique. Et bien entendu, cela contribuera fortement à la réduction de la demande de biens et services dans le monde, continuant à déprimer les économies des autres pays.



Une douzaine d'états américains étaient déjà entrés en récession en 2008 (1° graphique) et la collecte des impôts mettra des années à se redresser (2° graphique / en rouge pour 2008/2009, rose pour la prévision des années à venir) - Source: US Commerce Department / Rockefeller Institute, 05/2009

Il n'y a pas que les états qui vont connaître cette situation. Dans les états fédéraux (ou semi-fédéraux) dont les régions ont d'importants pouvoirs en matière budgétaire et fiscale, on va assister au même processus (sauf la dévaluation). Déjà la Californie, comme une bonne quarantaine des cinquante états américains, est dans une telle situation. La Catalogne, région la plus riche d'Espagne, fait désormais face à une envolée de son déficit qui va imposer des mesures très impopulaires dont elle fait porter la responsabilité à Madrid ; tout comme un nombre croissant d'états et de villes américains accusent Washington d'indifférence devant son refus de les aider. Au-delà des questions économiques, ces situations vont tester durement la solidité des liens de solidarité internes de nombreux pays, prémisses dans certains cas à des processus de dislocation géopolitique.

Licenciements d'employés des collectivités publiques, fermeture de services publics, réduction des contrats pour les entreprises privées, ... tout cela va accroître encore plus le nombre de faillites d'entreprises dépendant des marchés publics, et donc le nombre de chômeurs. Ce processus a déjà commencé et l'été 2009 va le voir s'intensifier très fortement avec une accélération en Septembre/Octobre 2009 quand les dernières illusions des dirigeants d'entreprises et des collectivités publiques se seront envolées.

Non seulement cette vague déferlante de faillites va s'imposer comme une priorité des dirigeants politiques d'ici la fin 2009, mais elle entre doublement en conflit direct avec le choix actuel de l'aide publique massive au bénéfice des seuls établissements financiers⁵⁵. En effet, il y a d'abord une compétition pour les fonds publics disponibles (ce qui va aux banques ne va pas aux collectivités⁵⁶, comme l'illustre parfaitement la situation américaine), mais ensuite, il y a un phénomène d'éviction du crédit induit par le super-endettement des états généré par leur aide massive aux banques⁵⁷ (les marchés financiers sont déjà et vont être encore plus siphonnés par les besoins d'emprunt des états). Ces derniers, avec toujours les Etats-Unis et le Royaume-Uni au cœur, ont besoin d'emprunter en 2009/2010 beaucoup plus que l'épargne mondiale disponible, comme déjà analysé dans des GEAB précédents. Ce qui fait que l'accès aux financements va devenir de plus en plus difficile pour les opérateurs comme pour les entreprises et les collectivités locales (sans même parler des consommateurs⁵⁸).

⁵⁵ Et ce ne sont pas les stress-tests des banques américaines dont les pires scénarios sont déjà dépassés par la réalité (le chômage est déjà nettement plus haut que dans les plus mauvaises perspectives retenues par ces tests), ou les récentes déclarations de la BCE sur les 200 milliards supplémentaires d'actifs toxiques encore présents dans le bilan des banques européennes, qui vont arranger la situation. Source : [Yahoo/Reuters](#), 15/06/2009

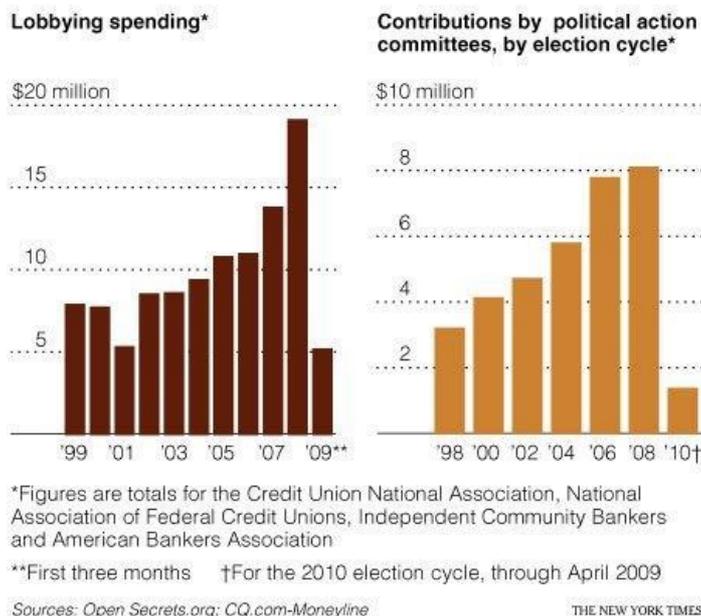
⁵⁶ Les universités financées par des capitaux privés, y compris les plus prestigieuses universités américaines, doivent déjà licencier des professeurs, supprimer des bourses aux étudiants, annuler des projets de recherche, d'extension ou de rénovation, ... Cette situation va s'aggraver considérablement à la rentrée universitaire 2009/2010. Source : [Financial Times](#), 07/06/2009

⁵⁷ Evidemment le lobby des banques est beaucoup plus puissant que celui des autres secteurs, et certainement plus que celui des électeurs. Le graphique ci-dessous illustre bien cette situation aux Etats-Unis. Mais elle n'est pas très différente en Europe ou au Japon.

⁵⁸ Dans l'immobilier américain c'est exactement ce qui est en train de se produire : la hausse des taux (malgré l'action inverse de la Fed) liée aux craintes sur les capacités d'emprunts de l'état fédéral dissuade les acheteurs potentiels.

Keeping a Big Lobbying Presence

Lobbying by the banking industry does not appear to have slowed down from 2008, even though 2009 is not a Congressional or presidential election year.



1° Graphique : Dépenses du lobby bancaire aux Etats-Unis (1999 - 03/2009) / 2° Graphique : Contributions des comités bancaires de financements des partis lors des cycles électoraux US (1998 – 04/2009) - **Sources : Open Secrets / CQ-Moneyline / New York Times, 06/2009**

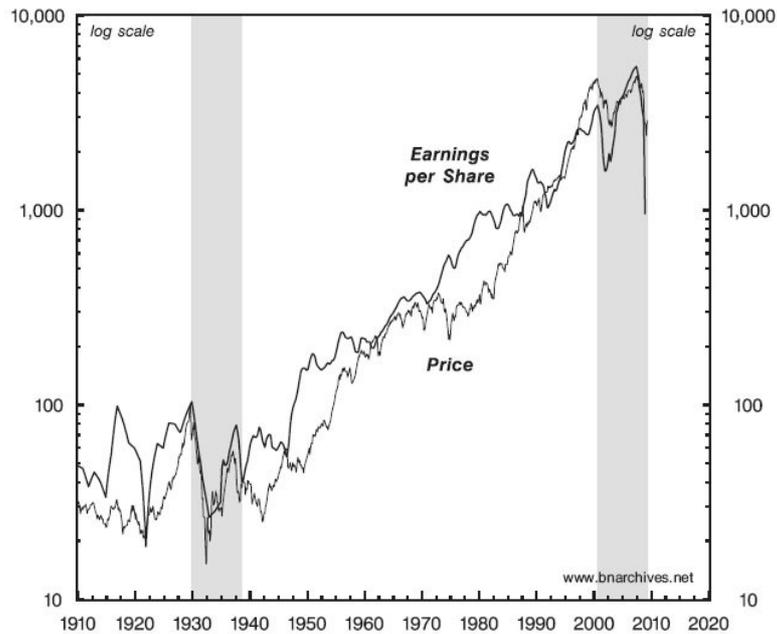
Et pour finir la série, les faillites bancaires vont revenir sur le devant de la scène aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Europe et au Japon d'ici la fin de l'été 2009 car toutes ces faillites d'entreprises, de collectivités publiques et de ménages touchés par le chômage constituent autant d' « actifs toxiques » qui sont actuellement comptabilisés positivement dans le bilan des banques⁵⁹. D'ici un trimestre, ce seront de nouvelles « bombes financières »⁶⁰.

Last but not least, couplée avec la vague de chômage massif, cette déferlante de faillites va considérablement accélérer la montée du protectionnisme dès la fin de l'été 2009, sachant que cette tendance est déjà bien tangible aujourd'hui aux Etats-Unis, en Chine, en Australie, en France, ...

⁵⁹ Sources : [Wall Street Journal](#), 19/05/2009 ; [Washington Post](#), 22/05/2009 ; [Financial Times](#), 28/05/2009 ; [Wall Street Journal](#), 05/06/2009 ; [GlobalEconomicAnalysis](#), 14/06/2009 ; [Yahoo/Reuters](#), 08/06/2009 ; [Yahoo/Reuters](#), 08/06/2009 ; [MarketWatch](#), 09/06/2009 ; [USAToday](#), 12/06/2009 ; [USAToday](#), 15/06/2009 ; [TimesOnline](#), 14/06/2009

⁶⁰ LEAP/E2020 souligne à nouveau que les « actifs toxiques » sont d'autant plus nombreux et importants qu'ils proviennent de pays au cœur du système économique et financier actuellement en train d'imploser : le prêt immobilier ou le prêt à l'entreprise, aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni notamment, est plus dangereux que celui du même type en Europe de l'Est, en Chine ou en Amérique latine car il n'a pas été jugé comme tel à l'origine. Alors que dans les pays émergents, les institutions financières ont en général été plus méfiantes et que ces prêts ont beaucoup moins été utilisés pour financer des activités de « bulle ».

Figure 2
S&P 500: Price and Earnings Per Share, 1910-2009



NOTE: Earnings per shares denote net profits per share earned in the previous twelve months. Both series are expressed in \$U.S. and rebased with September 1929=100. The last data points are December 2008 for earnings per share and May 2009 for price.

SOURCE: Robert Shiller
 (http://www.econ.yale.edu/~shiller/data/ie_data.xls retrieved on June 5, 2009). Stock price data are monthly averages of daily closing prices. Monthly earnings are interpolated from annual data before 1926 and from quarterly data after 1926.

Evolution comparée du prix et du revenu par action selon l'indice S&P 500 (1910 – 2009) (*on constate une chute libre des revenus par action depuis 2008, beaucoup plus rapide que celle du prix*) - **Sources : Robert Schiller / BNArchives, 06/2009**

La vague de la crise terminale des Bons du Trésor US, du Dollar et de la Livre, et du retour de l'inflation

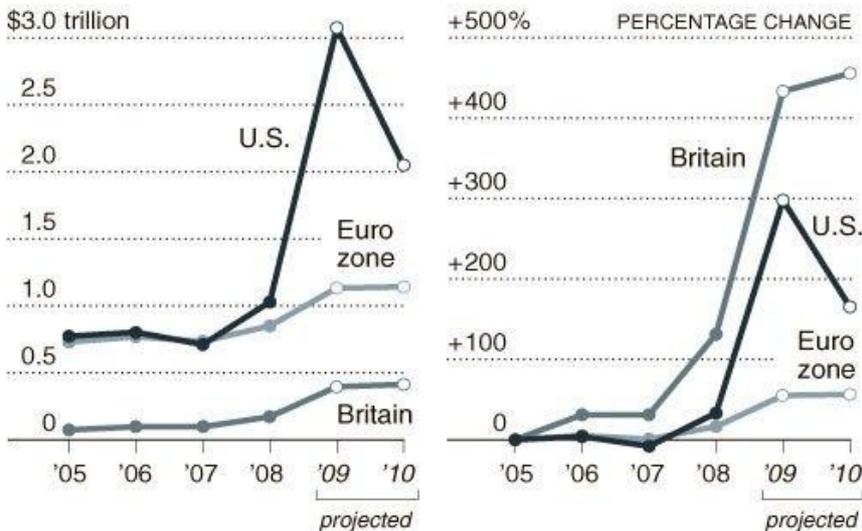
Le premier Sommet des BRIC à Ekaterinebourg destiné à savoir quoi faire de ses réserves en Dollars US et en T-Bonds⁶¹, la baisse des réserves chinoises en Bons du Trésor US⁶², l'appel de l'Organisation de Coopération de Shanghai⁶³ pour la création d'une nouvelle devise internationale de réserve⁶⁴, l'impuissance de la Fed à empêcher la baisse du prix des Bons du Trésor US⁶⁵ et la hausse connexe des taux d'intérêts, les inquiétudes dorénavant systématiques à la veille des ventes de Bons du trésor partout sur la planète (et en particulier pour les pays à risque dont les Etats-Unis et le Royaume-Uni font désormais partie), les variations de plus en plus brutales des cours des devises sur fond de dépréciation régulière du Dollar US, la crainte des Européens d'un euro bondissant à des niveaux incompatibles avec leurs exportations, la crise généralisée au Royaume-Uni touchant la politique, la finance, l'économie, la monnaie,... tous ces éléments sont autant de nuages noirs qui s'accumulent à l'horizon de l'été 2009. Et, pour LEAP/E2020, ils constituent la troisième vague (la troisième composante des « soeurs » si dangereuses pour les navires) qui va entraîner à la fin de l'été le double phénomène de cessation de paiement des Etats-Unis et de recours au FMI du Royaume-Uni ; et, d'ici la fin de l'année, le début de la phase de dislocation géopolitique mondiale.

Digging Deeper

Governments around the world are projected to take on much more debt than usual in 2009 and 2010. Britain is issuing more than four times as much debt in 2009 as it did in 2005.

GOVERNMENT DEBT ISSUED ANNUALLY

At current exchange rates



Source: Citigroup

Evolution des montants d'émission d'emprunts publics pour les Etats-Unis, l'Eurozone et le Royaume-Uni (2005-2010 prévision) - Le Royaume-Uni émettra en 2009 une dette quatre fois supérieure à celle de 2005 - Les prévisions 2009/2010 sont estimées en fonction des chiffres officiels qui ont tous sous-estimé l'ampleur et la durée de la crise et des baisses de recettes fiscales (note de LEAP/E2020) - **Source : CitiGroup, 06/2005**

⁶¹ Source : [China Daily](#), 16/06/2008

⁶² Source : [China Daily](#), 16/06/2009

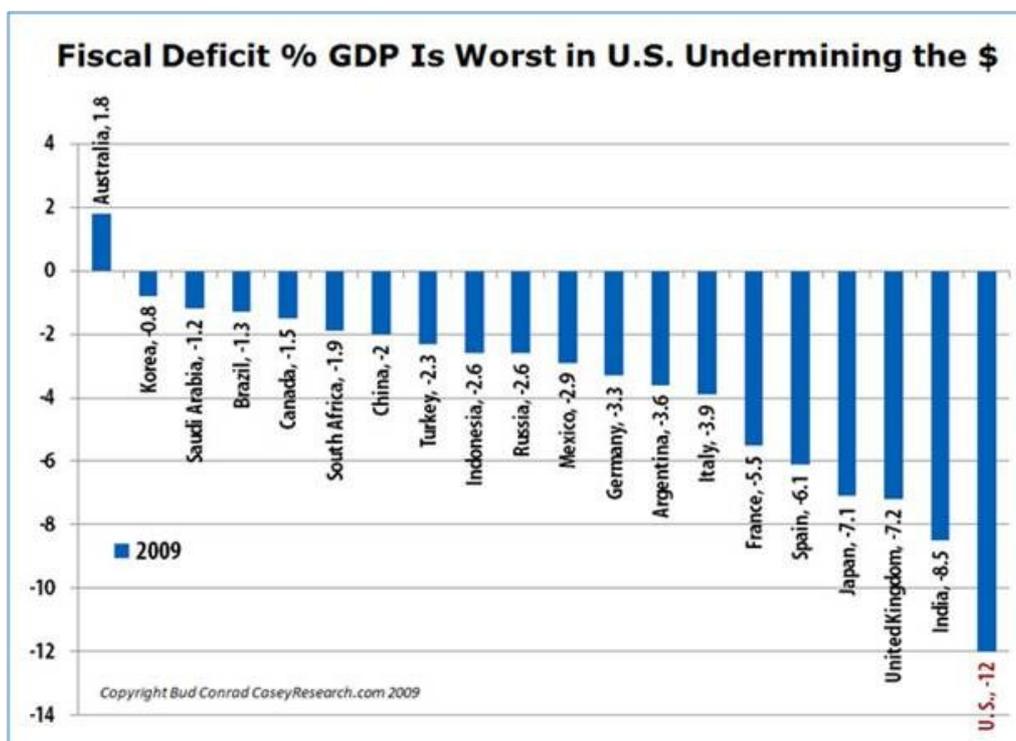
⁶³ Une institution désormais mûre. Source : [Asia Times](#), 13/06/2009

⁶⁴ Source : [RiaNovosty](#), 16/06/2009

⁶⁵ Leurs détenteurs, notamment des bons à long terme, ont perdu entre 20% et 30% en un an. Source : [Seeking Alpha](#), 18/06/2009

En effet, ce premier sommet des BRIC, dont il n'est pas difficile d'imaginer combien il a dû être difficile à organiser, constitue un premier signe de dislocation du système international actuel. Non seulement les Etats-Unis ont dû tout faire pour empêcher sa tenue, mais ils se sont en plus vus refuser la présence en tant qu'observateur, un signe clair que ce qui s'y est dit n'était pas destiné à être diplomatique. Et le sujet central n'était certainement pas un problème militaro-stratégique, mais bien une question monétaire-financière : que faire des centaines de milliards de Dollars US (sous forme de Bons du Trésor notamment) accumulés par ces quatre pays au cours des années récentes ?

Chinois et Russes ont pu déjà constater que leurs Dollars ne sont pas forcément les bienvenus aux Etats-Unis, en Europe ou en Australie s'ils cherchent à investir dans des actifs « stratégiques »⁶⁶. Avec les Brésiliens et les Indiens, ils ont donc multiplié les accords de swaps dans leurs devises (et ce sommet va accroître cette tendance) et ils tentent d'acheter en Dollars tout ce qu'ils peuvent tant que certains pays acceptent de vendre leurs richesses en échange de cette devise. Mais ils savent tous très bien, d'une part, qu'ils ont beaucoup trop de Dollars pour pouvoir les dépenser utilement puisque l'économie américaine se contracte et que la Fed a entrepris de créer des centaines de milliards de nouveaux Dollars; et, d'autre part, que la méfiance s'installe vis-à-vis de cette devise et de ses actifs liés. C'est pour cette raison qu'ils ont décidé de commencer à s'acheter mutuellement des bons du trésor pour sortir de leur dépendance des Bons du Trésor US⁶⁷. Il ne s'agit pas à ce stade de vendre des Bons du Trésor US ; mais c'est un coup direct porté aux ventes futures de T-Bonds.



Déficits budgétaires en % du PNB (2009) - Source : Casey Research, 06/2009

Pour LEAP/E2020, ce sommet Ekaterinebourg est probablement le dernier effort avant rupture⁶⁸. Si les demandes qui en sont issues concernant la réorganisation plus rapide et plus profonde des droits de vote au sein du FMI et des autres grandes organisations internationales ne sont pas acceptées et mises en œuvre rapidement par les Etats-Unis, les Japonais et les Européens, alors le prochain sommet des BRIC sera un sommet de rupture, mettant en place des stratégies indépendantes, voire contraires à celles du trio USA/Japon/UE.

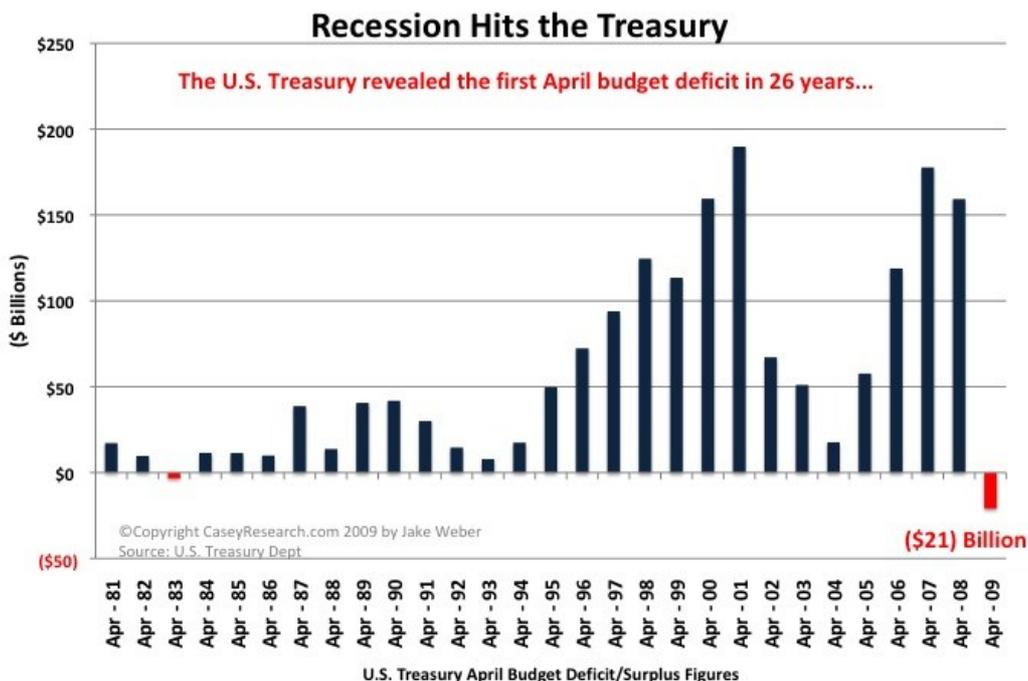
⁶⁶ Source : Reuters, 10/06/2009

⁶⁷ Source : Bloomberg, 16/06/2009

⁶⁸ Les demandes chinoises se font de plus en plus pressantes concernant une garantie américaine sur leurs avoirs libellés en Dollars. Sans réponse positive (et il semble impossible qu'il y en ait une), la confrontation est inévitable. Source : China Daily, 15/06/2009

Avec un volume d'émission de Bons du Trésor US qui est désormais passé à plus de 100 Milliards par mois (contre des pics à seulement 10 milliards par mois auparavant), le rythme de la rupture s'impose naturellement. Comme anticipé par LEAP/E2020 dans des GEAB précédents, c'est à la fin de l'été 2009 que la conjonction des besoins incontrôlés de financements des Etats-Unis et du Royaume-Uni (accrus par ceux des autres pays⁶⁹) et de la méfiance croissante des acheteurs potentiels va atteindre son moment de vérité : le besoin de financements va passer de 1.600 Milliards en 2008 à 2.600 Milliards en 2009⁷⁰. Et ce moment de vérité ne peut prendre qu'une seule forme générale : le refus des acheteurs de continuer à accumuler les Bons du Trésor US et les Gilts britanniques. Et en ce sens, la décision des BRIC de s'acheter leurs bons du trésor mutuels est un premier signe que cette « grève des acheteurs de Bons du Trésor US » en train de s'étoffer⁷¹.

A partir de là, soit la Fed et la Banque d'Angleterre augmentent considérablement leurs achats des bons émis par leurs propres gouvernements, et les deux monnaies plongent du fait de l'emballlement de la planche à Dollars et à Livres, provoquant une hausse très forte de l'Euro, du Yuan, du Real, ... et d'un tas d'autres devises. En fait, le Dollar et ses devises affiliées s'effondrent avec la Livre face aux autres monnaies mondiales. La dévaluation à laquelle rêve nombre de dirigeants américains, pour éponger d'un coup de « baguette magique » la dette publique US et relancer les exportations, est ainsi réalisée. Et ils peuvent jouer les victimes des méchants chinois, russes, etc... facilitant au passage l'adoption de mesures protectionnistes pour essayer de relancer l'industrie US et l'emploi américain. Bien entendu, dans ce processus, les Américains verront leur pouvoir d'achat brutalement amputé de 50%, mais il n'est pas certain que grand-monde s'en soucie vraiment à New York et Washington⁷².



Evolution des déficits/excédents budgétaires du mois d'Avril aux Etats-Unis (1981-2009) - Avril 2009 est le premier mois d'Avril déficitaire en 26 ans (sachant qu'Avril est traditionnellement le mois d'excédent le plus important) - **Sources: US Treasury Department, Casey Research, 06/2009**

⁶⁹ La France, bien que très loin derrière les Etats-Unis et le Royaume-Uni, va aussi contribuer à cet excès d'emprunts publics en 2009 et les années suivantes. Source : [Le Monde](#), 18/05/2009

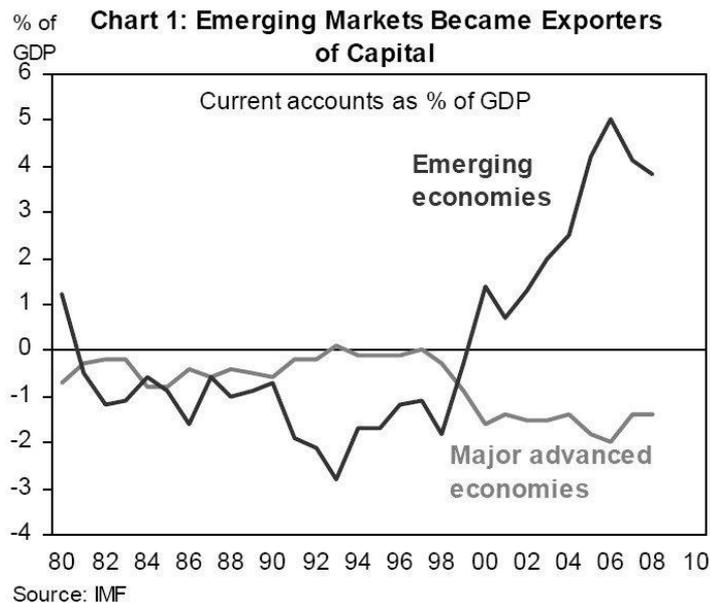
⁷⁰ Source : [Financial Times](#), 18/05/2009

⁷¹ Source : [Bloomberg](#), 15/06/2009

⁷² De manière significative, un nombre croissant d'Américains s'inquiète des perspectives internes du pays ; et des livres comme « Getting out : your guide to leaving America » (« Sortir : votre guide pour quitter l'Amérique ») connaissent un succès croissant. Source : [Amazon](#).

Soit Barack Obama, Timothy Geithner et Ben Bernanke doivent annoncer à la télévision que le Dollar US est dévalué de 30 à 50% par rapport aux grandes devises mondiales pour faire face à l'incapacité du gouvernement américain à rembourser les détenteurs de Bons du Trésor⁷³ (n'oublions pas que les détenteurs de Bons du Trésor US, Chinois en-tête, ont entrepris de vendre leurs bons à moyen et long termes pour les transformer en bons à trois mois). C'est l'option « nouveau Dollar » déjà évoquée par LEAP/E2020 dans de précédents numéros du GEAB.

Les BRIC ont des natures et des intérêts très divers. Mais ce qui les rassemble est en revanche très puissant : c'est la volonté d'accroître leur place dans le système de gouvernance mondiale et le sentiment qu'ils n'y parviendront qu'ensemble. Ils ont compris que désormais l'Occident en général, et les Etats-Unis en particulier ont un besoin vital des capitaux qu'ils possèdent pour survivre, une compréhension qui ne peut qu'alimenter une réflexion stratégique où les pertes à court terme sont les gains à moyen terme.



Les marchés émergents sont devenus les exportateurs de capitaux - Comptes courants en % du PNB - Source : FMI, 05/2009

En ce sens, pour l'Union européenne, censée être plus ouverte à un monde en évolution, c'est un échec majeur que de ne pas avoir su intégrer les préoccupations de ces quatre puissances dans sa propre stratégie. Et pour les Etats-Unis, le Royaume-Uni et le Japon, c'est un échec majeur que de ne pas avoir pu empêcher l'émergence de ce pôle géopolitique : nouvel indice de l'affaiblissement rapide de leur influence sur le système mondial⁷⁴.

Pour notre équipe, l'une des conséquences géopolitiques majeures de cette évolution est l'autonomie croissante de certains acteurs régionaux qui vont y trouver une marge de manœuvre nouvelle qui avait disparu depuis la « Guerre froide ». L'instabilité des régions explosives de la planète va donc croître dans les mois à venir car chaque mois apporte un signe plus clair de l'effacement de la toute-puissance américaine de ces vingt dernières années. Nul doute que cela aura notamment une influence à la hausse sur les prix de l'énergie.

D'ailleurs, sur fond de cessation de paiement US et britannique et de forte baisse du Dollar, il est certain que les prix des matières premières libellés en Dollar US et en Livre sterling vont s'accroître, même si, rapportés aux autres devises, leurs cours peuvent stagner voire baisser du fait de la poursuite de la récession. C'est donc un marché qui va devenir de plus en plus difficiles à anticiper, ce que ne va pas aider les entreprises déjà en plein marasme.

⁷³ Actuellement ils font le tour du monde pour quémander l'achat de leurs bons du trésor. Source : [Europac](#), 05/06/2009

⁷⁴ Source : [Telegraph](#), 02/06/2009

Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, avec une devise en chute libre et une création monétaire surdimensionnée⁷⁵ par rapport à une économie qui se contracte, la situation ne peut que déboucher sur une très forte inflation (voire une hyperinflation momentanée)⁷⁶. Heureusement, du fait de la nature peu stratégique de leurs exportations (à la différence de l'énergie ou des matières premières), cette inflation sera peu exportable et largement compensée, pour les autres pays, par l'effet déflationniste des appréciations des autres devises.

⁷⁵ Une réflexion intéressante sur la masse monétaire : [AgoraVox](#), 27/01/2009

⁷⁶ Les achats d'or se multiplient pour se protéger de cette inflation à venir. Source : [Telegraph](#), 12/06/2009

3- Focus

Recommandations stratégiques pour traverser l'été meurtrier 2009

Devises / Or :

Les « vagues scélérates » de l'été 2009 vont provoquer de violentes turbulences et conduire à des cessations de paiement d'états, y compris Etats-Unis et Royaume-Uni. Le marché des devises va donc être très chahuté. A ce stade, LEAP/E2020 ne peut pas anticiper de cours précis car les variations vont être tellement brutales et saccadées que seules des tendances peuvent être dégagées.

Ainsi, le Dollar US et la Livre britannique vont connaître de nouveaux plongeurs. Le Dollar Index va s'orienter vers 0,65 et la parité Euro-Livre sous 1 Livre pour 1 Euro. La parité Euro-Dollar va être soumise à un double phénomène contradictoire à court terme : une tendance baissière très forte du Dollar US, mais que les Européens vont tenter de contrecarrer pour éviter que l'Euro ne devienne tellement cher qu'il ne « tue » la reprise des exportations. Pour notre équipe, on s'oriente donc, de manière non linéaire, vers un taux Euro/Dollar entre 1,50 et 1,60 avant la situation de cessation de paiement US. Une fois celle-ci considérée comme inéluctable, quelle que soit l'action de la BCE, on s'orientera très vite vers un taux de 1 Euro = 2 Dollars US.

Le Real et le Yuan font toujours partie des devises dont LEAP/E2020 estime qu'elles ne peuvent que se renforcer à moyen et long termes.

Les devises de pays « miniers », comme l'Australie ou le Canada, vont être très fragilisées par l'absence de reprise après l'été, mais elles bénéficieront en revanche des effets de diversification hors du Dollar US (achats de mines, de matières premières, ...). Au total, elles devraient donc s'avérer plutôt stable.

Le Yen va rencontrer un double problème lié à son appréciation par rapport au Dollar US dans le cadre de la crise des paiements US, mais sa forte dépendance des Etats-Unis jouera là en sens inverse. L'un des facteurs décisifs sera l'attitude du Japon dans la sortie hors des Bons du Trésor US et des actifs libellés en Dollar. Si ce pays reste « collé » aux Etats-Unis jusqu'au bout (comme l'indique pour l'instant son statut de dernier joker pour sauver les ventes de Bons du Trésor US), sa monnaie sera emportée dans la débâcle US (puisque ses immenses réserves en Dollar perdront entre 50% et 90% de leurs valeurs en quelques jours).

L'or continuera donc à rester une valeur refuge utile pour les mois à venir. Nous maintenons donc notre conseil de 30% d'actifs en or (en or physique, pas papier), et nous conseillons aussi d'avoir environ 6 mois de dépenses de base en or afin de pouvoir faire face aux tumultes des devises, y compris au niveau national. Les pays qui font face à une éventuelle cessation de paiement connaîtront en effet des désordres monétaires intenses en interne.

Immobilier :

Les marchés n'ont toujours pas atteint leurs plus bas niveaux. Donc, ignorez les conseils de retour à l'achat (sauf nécessité absolue bien entendu) diffusés par les professionnels et les médias spécialisés.

Aux Etats-Unis, LEAP/E2020 estime que les prix baisseront en moyenne encore de 20% d'ici l'été 2010 et qu'une nouvelle vague de saisies immobilières dans les grands centres urbains élargira le nombre d'états très fortement touchés par la crise immobilière.

Au Royaume-Uni, une baisse du même type est assurée.

Ces deux marchés, comme ceux des pays dont la monnaie va être fortement dévaluée, vont devenir vers la fin 2009 des marchés immobiliers particulièrement intéressants pour les étrangers. Mais à condition de rester très vigilant sur le choix des régions et quartiers. Ne faites surtout pas de « shopping immobilier » à distance comme ce qui se passe à Détroit actuellement, où des acheteurs étrangers pensent réaliser de bonnes affaires en achetant des lots de maisons à 10.000 \$ pièce. Ces biens immobiliers sont situés dans des quartiers dont la dégradation ne va faire que s'accroître et qui n'auront aucune rentabilité possible : ce n'est pas parce que quelque chose devient bon marché, que c'est nécessairement une bonne affaire !

Et n'oubliez pas deux choses essentielles notamment sur le marché US : ne pas investir dans des copropriétés (du fait du risque de faillites personnelles des autres copropriétaires) et faire très attention à la qualité des constructions (notamment en fin de bulle immobilière, les constructions, même de haut de gamme, ont eu tendance à être de piètre qualité).

Sur le marché londonien, il faut garder à l'esprit que les prix de référence d'il y a un an ou deux n'ont plus aucun rapport avec les prix de l'avenir. La fin de la City telle qu'on l'a connue par le passé implique qu'il

n'y aura plus (à échéance prévisible) de demande aussi forte, alimentée par la bulle financière des rémunérations des traders et autres hedgefunders. Il faut donc positionner les prix londoniens de l'avenir sur les prix des métropoles européennes comparables, ou bien avoir de mauvaises surprises à la revente dans quelques années.

En Espagne, outre le problème de qualité des constructions récentes, comme aux Etats-Unis, il est difficile à ce stade de prévoir le niveau auquel peuvent tomber les prix car il est possible que cette crise casse tout simplement le modèle touristique sur lequel s'est fondé le développement balnéaire ibérique. Donc, méfiance avant d'investir même à très bas prix, sauf si c'est par coup de cœur.

Et pour finir, voici le conseil touristique-immobilier de l'été de LEAP/E2020 : Riga, en Lettonie est une ville magnifique (surnommée à juste titre « la Perle de la Baltique »), qui est en train de devenir très abordable du fait de la crise du pays (anticipée il y a deux ans par notre équipe). Un séjour touristique réussi peut ainsi conduire à un investissement immobilier intéressant et contribuer à aider l'économie de ce petit pays.

Actions/Obligations Entreprises :

Attention, certaines entreprises veulent vous faire des cadeaux. Méfiez vous ! Que ce soient des banques (US notamment) offrant leurs actions « à bon prix » ou des entreprises proposant des taux alléchants pour leurs emprunts (comme EDF en France), il faut faire très attention.

Les banques se préparent à de nouvelles pertes très importantes d'ici la fin 2009 et elles tentent de faire payer aux petits porteurs l'addition de leur inévitable prochaine baisse de cours. Quant aux entreprises, qui comme EDF, proposent un emprunt à 5% sur cinq ans alors que l'inflation actuelle est annoncée autour de 1% à 2%, quand on n'évoque pas la déflation, elles ne cherchent pas à vous enrichir. Elles savent en effet très bien que l'inflation est de retour (les prix de produits de nécessité vont monter ; seul le superflu baissera) et que d'ici cinq ans, il est même possible, au vu de la création de monnaie actuelle, qu'on s'approche en Europe de taux d'inflation à deux chiffres. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, ils seront à deux chiffres dès l'année 2010.

Par ailleurs, si vous choisissez de vivre dans le risque et que vous retournez en bourse, il faut se méfier de trois types d'entreprises (en-dehors des financières) :

1. celles qui n'ont pas un bilan solide
2. celles qui sont trop récentes ou sur des marchés encore incertains (la crise va être terrible pour celles-ci faute de capitaux pour les soutenir et de consommateurs prodigues)
3. celles qui sont des filiales de sociétés américaines ou britanniques, car leurs maisons-mères vont être encore plus qu'avant obligées de siphonner leur trésorerie pour essayer de survivre à la crise de leurs marchés nationaux respectifs. Ces sociétés seront donc plus que d'autres susceptibles de faire brutalement faillite et dans tous les cas incapables d'investir dans l'avenir.

Bons du Trésor:

Sur ce sujet, ce GEAB N°36 a déjà apporté beaucoup d'éléments. Il faut garder à l'esprit qu'il faut éviter à tout prix les pays qui n'ont pas de finances publiques solides et/ou une capacité bien établie d'augmenter rapidement leurs impôts sans provoquer une révolte populaire (ou sans réellement augmenter leurs rentrées fiscales, car les contribuables sont trop pauvres). Tout le reste n'est que littérature destinée à faire croire que rien ne change jamais et que ce qui fut sera. Or, nous vivons une crise et, au sein de cette crise, une période particulière, caractérisée par des changements accélérés et radicaux. Rappelez-vous qu'en Juin dernier, peu de gens pensaient possible l'effondrement des géants de Wall Street trois mois plus tard, cet effondrement était consommé !

Aujourd'hui, la pression de la crise pèse entièrement sur les états et en particulier sur ceux au cœur du système qui s'écroule, à savoir les Etats-Unis et le Royaume-Uni. Leurs Bons du Trésor, qui ne sont rien d'autre qu'une reconnaissance de dette gagée sur leur économie et leur monnaie, valent ce que valent ces économies et ces devises : c'est-à-dire de moins en moins chaque mois qui passe. Les grands détenteurs de ces valeurs tentent désormais en public de préparer leur sortie (comme le démontrent le premier sommet des BRIC d'Ekaterinebourg ou la baisse des réserves chinoises en Bons du Trésor US au mois d'Avril dernier). La seule question pour les autres détenteurs n'est donc pas de savoir « si », mais « quand et comment » la grande braderie des Bons du Trésor US (et des Gilts britanniques) va se dérouler. Nous rappelons que pour LEAP/E2020, elle se passera au plus tard à la fin de l'été 2009. En tout cas, il nous paraît évident qu'il est désormais extrêmement dangereux d'en acheter.

4- Le GlobalEurometre ⁷⁷

GlobalEurometre de Juin 2009 - RESULTATS

GlobalEurometre 06-2009	Oui	Non	Ne sait pas
1. Pensez-vous qu'un secrétariat politique et économique permanent de la zone Euro devrait être instauré ?	90%	9%	1%
2. Pensez-vous que des Sommets de l'Euro devraient être instaurés chaque trimestre, préalablement à chaque Sommet européen ?	91%	4%	5%
3. Trouvez-vous que le gouvernement de votre pays reflète les attentes de votre peuple en matière de construction européenne ?	4%	96%	0%
4. Pensez-vous que des forces anti-démocratiques soient en augmentation dans l'Union européenne ?	71%	18%	11%
5. Dans les mois à venir, échangeriez-vous vos euros contre l'une de ces monnaies : Dollar US, Yen japonais, Livre britannique ?	4%	95%	1%
6. Dans les mois à venir, échangeriez-vous vos euros contre de l'or ?	31%	50%	19%
7. Pensez-vous que la Banque Centrale européenne doit continuer à diminuer son taux d'intérêt principal ?	6%	55%	39%
8. Pensez-vous que l'inflation est de retour dans votre pays ?	32%	54%	14%
9. Craignez-vous de perdre votre emploi dans les prochains mois à cause de la crise globale ?	16%	75%	9%
10. Craignez-vous de perdre de l'argent dans les prochains mois à cause de la crise globale ?	50%	48%	2%
11. Pensez-vous que le dollar va continuer à baisser par rapport à toutes les grandes devises ?	91%	4%	5%
12. Pensez-vous que la crise globale sera terminée en 2012 ?	14%	76%	10%
13. Pensez-vous que les Etats-Unis pourront emprunter l'argent dont ils ont besoin pour financer leurs déficits en 2009 ?	8%	81%	11%
14. Croyez-vous que le Royaume Uni pourra éviter d'appeler le FMI à l'aide au cours des prochains mois ?	13%	84%	3%
15. Craignez-vous l'apparition de troubles politico-sociaux dans votre pays ?	50%	34%	16%

⁷⁷ Chaque mois, l'équipe de GEAB consulte pour vous 200 leaders d'opinion européens

GlobalEuromètre de Juin 2009 - ANALYSE

Gouvernance UE : Stabilité des très fortes majorités en faveur de la création d'un secrétariat permanent de la zone Euro et de la tenue d'un Sommet de l'Euroland avant chaque sommet de l'UE / Maintien au sommet du décalage entre attentes des peuples et actions des leaders de l'UE / Forte majorité pour estimer que les forces anti-démocratiques sont en hausse dans l'UE / Affaiblissement de la majorité estimant que la BCE doit arrêter de baisser son taux d'intérêt / Majorité pour estimer que l'inflation n'est pas de retour dans leur pays / Baisse de la crainte de perte d'emploi du fait de la crise / Diminution de la majorité inquiète de perdre de l'argent à cause de la crise systémique globale / Légère diminution de la majorité inquiète de troubles sociaux et politiques dans leur pays

Les sondés en faveur de la création d'un secrétariat permanent de l'Eurozone se stabilisent à un niveau très élevé (au-dessus de 90%). Pour ce qui est de la tenue de sommets de l'Euroland, tous les trimestres, juste avant les sommets de l'UE, on assiste également à une stabilisation à un niveau très élevé d'opinions favorables (91%).

Le mécontentement des citoyens en ce qui concerne l'action européenne des gouvernements par rapport aux attentes de leurs peuples reste à des niveaux stratosphériques (96%). L'abstention encore accrue au récent scrutin européen et la progression de partis extrémistes en est la preuve électorale (les partis dits « de gouvernement » rassemblent moins de 25% des électeurs européens au vu des résultats des élections européennes de Juin 2009).

Une majorité affaiblie (55% contre 76% en Mai) estime que la BCE doit arrêter sa politique de baisse des taux d'intérêts (mais ce sont les incertains qui montent car les opinions en faveur des baisses de taux stagnent à 6%).

Une majorité d'Européens (54%) estiment que l'inflation n'est pas de retour dans leur pays ; mais ils sont quand même 32% à penser le contraire (alors même que le discours dominant martèle l'idée de déflation et de baisse des prix). L'évolution de cet indicateur sera très intéressante à suivre en Septembre 2009.

La crainte de perdre son emploi à cause de la crise globale diminue à 16% (contre 21% en Mai) tout en restant supérieure à celle du mois d'Avril (13%). La peur de perdre de l'argent à cause de la crise diminue également, et s'équilibre presque avec l'opinion inverse (50% contre 48%). Avec 48% de réponse négative, on trouve ainsi le plus haut score en la matière depuis Avril 2008 (73% à l'époque). Les mois à venir montreront si ce résultat est dû (à tort ou à raison) au sentiment que l'essentiel de la crise est passé ou bien s'il est dû au sentiment d'avoir désormais mieux protégé ses avoirs.

Les Européens restent néanmoins majoritaires (50%) à craindre des désordres politiques et sociaux dans leur pays même si c'est une baisse de 8% par rapport au mois de Mai.

Relations UE/Reste du monde : Quasi-unanimité pour conserver ses Euros face au \$, ¥ et £ / Majorité pour ne pas convertir ses € en or / Poursuite du renforcement de la très forte majorité s'attendant à un effondrement du Dollar US dans les prochains mois / Renforcement de la majorité pensant que la crise globale ne sera pas terminée d'ici 2012 / Très forte majorité pour estimer que les Etats-Unis ne parviendront pas à emprunter l'argent nécessaire pour financer leurs déficits / Renforcement important de la majorité considérant que le Royaume-Uni ne pourra pas éviter de faire appel au FMI d'ici la fin de l'été 2009

A 95% les Européens votent pour l'Euro contre le Dollar US, le Yen japonais et la Livre britannique en refusant l'idée de changer leurs Euros dans ces devises. Très significatif, la réponse des Européens hors zone Euro (y compris britanniques) ne diverge pas de celle des habitants de la zone Euro. Cette confiance dans l'Euro est illustrée par la majorité (certes beaucoup plus faible, à 50%) des sondés préférant garder leurs Euros plutôt que de les convertir en or (31% se disent en revanche prêts à le faire). En toute logique, avec désormais 91% des sondés s'attendant à un effondrement du Dollar US dans les mois à venir (contre 87% le mois dernier), on constate la poursuite du renforcement des doutes des Européens sur la pérennité de la valeur de la devise US.

On enregistre une hausse de la majorité des sondés qui estiment que la crise ne sera pas terminée d'ici 2012 (76% contre 73% le mois dernier et 75% en Avril). Il faut noter que cette évolution s'inscrit en opposition avec le discours médiatique et politique dominant.

Les Européens continuent à être très négatifs sur les perspectives américaines puisqu'une très forte majorité d'entre eux (81%) considèrent que les Etats-Unis ne parviendront pas à emprunter les sommes nécessaires au financement de leurs déficits en 2009. Cette opinion est d'ailleurs très cohérente avec leur avis sur l'évolution du Dollar US.

Pour ce qui est du Royaume-Uni, ils sont désormais 84% (contre 67% le mois dernier) à estimer que le gouvernement de Sa Gracieuse Majesté devra faire appel au FMI dans les prochains mois. Vu du continent, on paraît donc bien loin des discours sur une embellie économique britannique.