

# LA CRISE

N°3, Mai 2008

ISSN 2563-9234 – Montréal – Centre d'études sur l'intégration et la mondialisation (CEIM), UQAM

**Lettre gratuite et sans abonnement  
...mais sans engagement de périodicité !**

## DANSE SUR UN VOLCAN

*Les prévisions sont un art difficile,  
surtout lorsqu'elles concernent l'avenir*  
Proverbe chinois

*Les prévisions des économistes sont comme  
les promesses des politiques : elles n'engagent  
que ceux qui les croient*  
Proverbe universel

« La crise est finie », « le plus gros est derrière nous » : voilà ce qu'on peut lire et entendre depuis un mois. Henry Paulson, secrétaire américain au Trésor, fait très fort dans le genre ! Mais si la méthode Coué peut convaincre certains gogos de venir recapitaliser banques anglo-saxonnes et assureurs obligataires américains (monolines), elle ne peut pas changer la réalité de la transmission de la crise du secteur financier à l'économie réelle. Cette transmission est en cours, on en maîtrise mal encore tous les impacts, diversifiés suivant les pays, mais ce qui est sûr c'est que l'euphorie n'est pas de mise et que le monde danse sur un volcan...sans bien discerner ce qui l'attend: nuages de cendres, nuées de gaz toxiques, coulées de lave, sans trop savoir de quel côté va couler la lave et où vont se diriger les nuages.

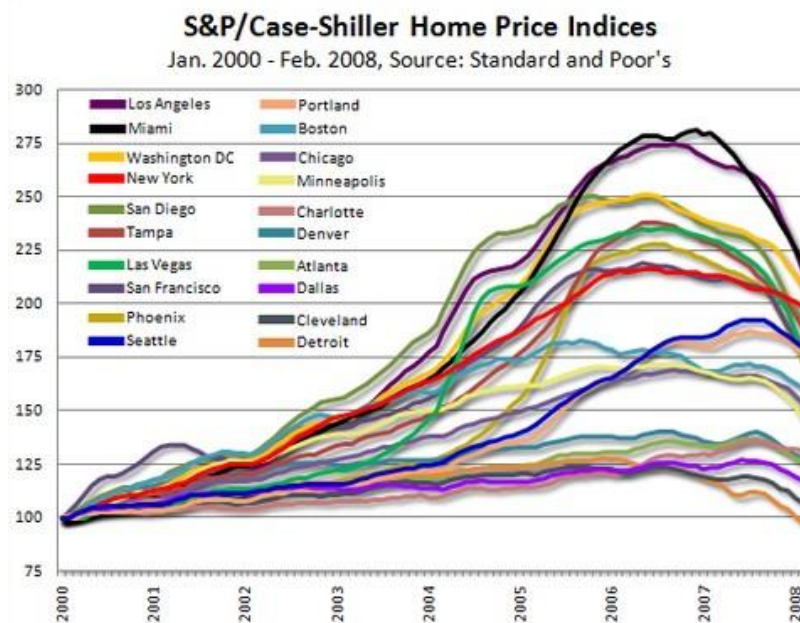
Cette 3<sup>ème</sup> lettre, après celles de septembre et de fin décembre 2007, tente de démêler l'écheveau des déterminants et conséquences de la grande crise en cours et d'en discerner les implications économiques, politiques et idéologiques. Programme trop ambitieux et donc nécessairement inachevé et insatisfaisant, mais au moins contribution au débat ! Bonne lecture, critiques et remarques bienvenues.

- 1. UNE CERTITUDE : bilan très provisoire d'un désastre américain**
- 2. DEUX VRAIS-FAUX DEBATS : couplage / découplage ; inflation / déflation**
- 3. TROIS QUESTIONS DECISIVES : Iran ; Chine ; zone Euro**
- 4. RUBRIQUE PRATIQUE : et mes sous dans tout ça !**
- 5. LE COIN DE L'INTELLO : il n'est pas interdit de réfléchir !**

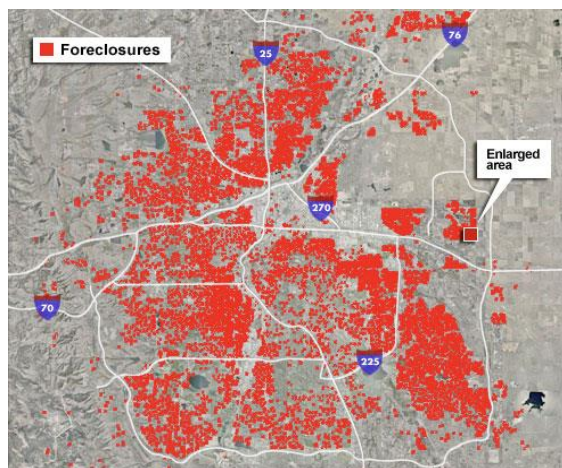
**Annexe : sources**

# 1. Une certitude : bilan très provisoire d'un désastre américain

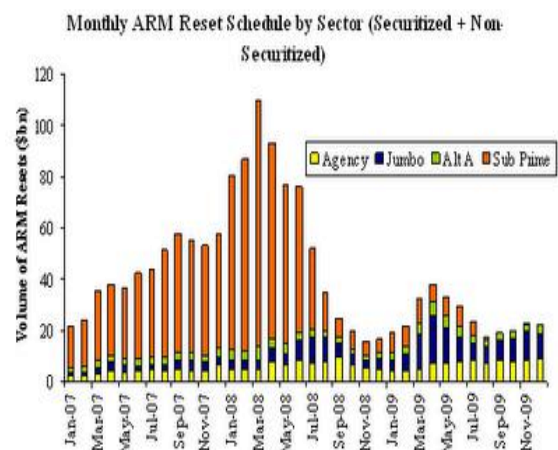
## 1.1. Une énorme crise immobilière...



Le graphique ci-dessus vous permet de visualiser l'évolution des prix immobiliers dans 20 grandes villes américaines : ces prix diminuent d'autant plus fortement qu'ils avaient augmenté auparavant (source Standard and Poor's via Contreinfo). Regardez maintenant la carte de Denver – ci-dessous –, une ville qui n'est pourtant pas parmi les plus touchées par la crise immobilière : chaque point rouge représente une saisie immobilière, une maison abandonnée par un ménage : impressionnant ! Allez sur la source internet et cliquez sur « enlarged area » pour finir d'être édifié !



Source : [http://www.usatoday.com/news/graphics/foreclosure\\_map/foreclose.htm](http://www.usatoday.com/news/graphics/foreclosure_map/foreclose.htm)



Source : [http://bp0.blogger.com/\\_2ARYOO91Cw/RvPiuSVOW\\_I/AAAAAAAAACg/jPwxMqOf9bl/s1600-h/resetbigchart.gif](http://bp0.blogger.com/_2ARYOO91Cw/RvPiuSVOW_I/AAAAAAAAACg/jPwxMqOf9bl/s1600-h/resetbigchart.gif)

A Denver, il y a eu 7700 saisies en 2007 ; on en attend 11000 en 2008. C'est dire que le pire n'est pas derrière mais devant. Ci-dessus à droite l'échéancier des réajustements (reset) des prêts hypothécaires à taux variables (ARM= adjustable rate mortgage) : en orange les prêts

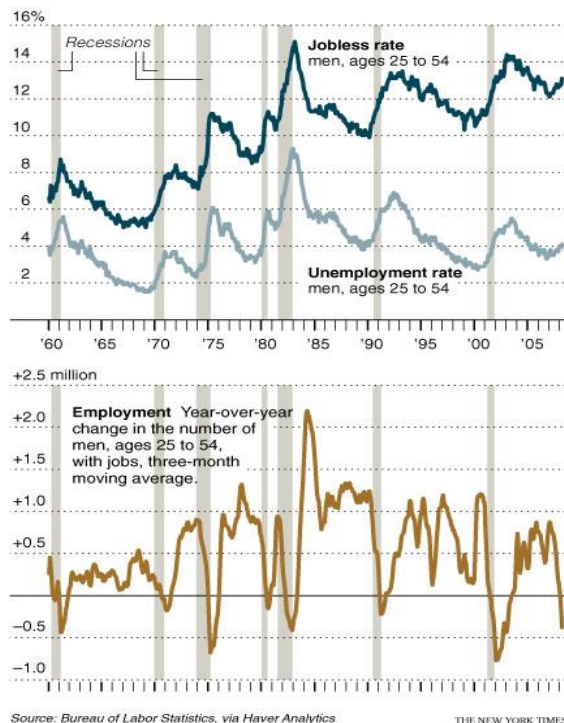
subprime. Lorsque la crise des subprimes a éclaté en août 2007 on en était au début du processus. Le pic des réajustements de taux vient d'être atteint en mars 2008 et le processus se poursuit intensivement jusqu'en juillet. Il faut plusieurs mois après le réajustement pour que l'impossibilité d'honorer les échéances soit constatée et que l'expulsion (ou l'abandon préventif) intervienne : c'est seulement à l'automne 2008 / début de l'hiver 2008/9 que la crise immobilière atteindra son pic, aussi bien en terme d'occupants expulsés que de constatation des dégâts sur les bilans bancaires et les actifs des porteurs de titres adossés aux prêts hypothécaires américains. De plus la chute des prix immobiliers affecte l'ensemble du marché hypothécaire américain et pas seulement les subprimes, d'où un effet d'amplification sur d'autres catégories de prêts, des ménages aisés passant dans le rouge (*negative equity* : le montant à rembourser devenant supérieur à la valeur en baisse de la maison).

Revenons à Denver : 567.000 habitants pour la ville, mais 2.400.000 pour la zone métropolitaine Denver-Aurora. 7700 expulsions en 2007 + 11000 prévues en 2008 = 18700 expulsions. Faisons l'hypothèse de 3 personnes par ménage et on en est à 56000 expulsés soit 2,3% de la population de la zone métropolitaine. On est là face à un phénomène énorme qui va marquer toute une génération, au même titre que la crise de 29 l'a fait en son temps. Collectivités locales et services publics vont être dans des situations ingérables du fait de la chute des rendements des taxes locales ajoutée à la difficulté de nouveaux emprunts. Les troubles urbains vont croître. D'autant plus que le chômage n'est pas ce que l'on dit.

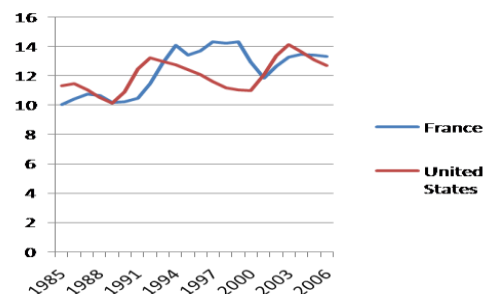
## 1.2. Un chômage qui n'a rien à envier à la France

### Fewer Men Are Working

The unemployment rate reflects men without jobs who are looking for work. The jobless rate includes men who do not have jobs, whether or not they are seeking work.



### Jobless rates for men, 25-54



Source :

<http://krugman.blogs.nytimes.com/2008/04/12/jobless-men/>

Un mythe bien ancré dans le discours libéral veut que si la France a des taux de chômage plus élevés qu'aux USA c'est parce qu'elle n'est pas assez libérale. Pas de chance, ce n'est qu'un habillage sémantique et statistique : au moins pour ce qui concerne l'emploi masculin, les taux de sans-emploi sont très proches. Le premier graphique (à gauche) compare, aux USA, le

taux de chômage des hommes 25-54 ans au taux de sans emploi de la même catégorie : 4% de chômeurs officiels, 12% de sans emploi ! Le deuxième graphique compare le taux de sans emploi des hommes 25-54 ans aux USA et en France : kif-kif !

### **1.3. Un système bancaire en piteux état**

L'épisode du sauvetage de Bear Stearns (racheté par JPMorgan, mais grâce aux garanties apportées par la FED) en mars dernier a rassuré la finance internationale en marquant bien que les grosses banques ne pouvaient pas faire faillite sans entraîner une contagion systémique ingérable, selon l'adage « too big to fail ». Ce sauvetage est d'ailleurs à l'origine de la phase actuelle de rémission apparente dans la crise et d'une relative euphorie boursière. Ceci n'empêche pas que depuis le début de l'année 2 petites banques du Missouri et une de l'Arkansas ont fait faillite<sup>1</sup> et que d'autres vont suivre. D'ailleurs la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), chargée de gérer les faillites bancaires et d'indemniser les déposants (à hauteur de 100 000 \$) vient de réembaucher 25 retraités<sup>2</sup> pour gérer le surcroît de travail attendu !

Mais là n'est pas l'essentiel. Les pertes considérables du système bancaire américain conduisent à une baisse des fonds propres des banques et par conséquent de leur capacité à prêter (qui est un multiple des fonds propres). C'est bien là que se joue l'étranglement du crédit (credit crunch), véhicule privilégié de la transmission de la crise du secteur financier au secteur réel, d'où le discours rassurant de Paulson afin de faciliter les recapitalisations. Mais lorsque les premiers recapitalisateurs (notamment les fonds souverains étrangers) vont se rendre compte que les pertes continuent et qu'ils se font fait piéger... bonjour les dégâts : chat échaudé craint l'eau froide !

### **1.4. Une contagion à l'économie réelle indiscutable maintenant<sup>3</sup>**

La récession de l'économie américaine ne fait plus aucun doute, sauf pour quelques charlatans de Washington. La croissance de 0,6% du PIB US au 1<sup>er</sup> trimestre n'est due qu'à une augmentation des stocks dont la bonne interprétation est qu'elle traduit un fort ralentissement de la demande qui contient la baisse ultérieure de la production (hors stocks la croissance du PIB est négative de 0,2%). Et les choses ne peuvent pas s'améliorer sans un cap politique clair, c'est à dire sans une vision nette de qui doit régler comment la facture, ce qui ne sera pas fait en année électorale. Car en attendant un choc de confiance salutaire, la gestion économique pure est coincée par les contradictions entre les 4 taux à gérer : taux de croissance, taux d'intérêt, taux d'inflation et taux de change. Schématiquement, pour favoriser le taux de croissance – objectif premier - il faut laisser filer vers le bas le taux d'intérêt (en supposant que l'activité soit effectivement sensible au taux), ce qui fait baisser le dollar, ce qui augmente l'inflation importée, ce qui réduit le pouvoir d'achat et la consommation et vient contrarier la croissance. Les USA sont dans une nasse macroéconomique dont ils vont avoir les plus grandes difficultés à sortir, d'autant plus que la crise immobilière s'aggrave, que les perspectives des fonds de pension sont très mauvaises et que l'endettement (extérieur et des ménages) n'est plus soutenable, gérable ni possible. La consommation ne peut plus être le moteur de l'économie américaine.

<sup>1</sup> [http://www.latribune.fr/info/Faillite-de-la-banque-americaine-ANB-Financial-~-ID8A0DFAB1998A4CABC12574470016ACBA-\\$RSS=1](http://www.latribune.fr/info/Faillite-de-la-banque-americaine-ANB-Financial-~-ID8A0DFAB1998A4CABC12574470016ACBA-$RSS=1)

<sup>2</sup> <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D8V8TE181.htm>

<sup>3</sup> voir l'excellent article de Evans Pritchard dans le Telegraph du 13 Mai. Version française disponible sur [http://contreinfo.info/article.php3?id\\_article=1981](http://contreinfo.info/article.php3?id_article=1981)



## 2. DEUX VRAIS-FAUX DEBATS

Et le reste du monde dans tout ça. Est-il concerné par la récession américaine ? Et que faut-il penser de l'évolution des prix : les uns parlent d'inflation pendant que d'autres agitent le spectre de la déflation. Ce sont typiquement deux vrais-faux débats, mal posés et qui doivent être remis en perspective.

### 2.1. Couplage / Découplage : de quoi parle-t-on ?

Les conjonctures économiques sont couplées. Aucune zone du monde n'est à l'abri de la récession américaine, même si les délais de transmission induisent des décalages temporels. L'Asie de l'Est, en particulier, vient de perdre le consommateur en dernier ressort de sa production manufacturière, l'américain moyen. Mais au-delà de la réduction prévisible des exportations, chaque pays découvre l'ampleur de ses propres bulles à la lumière du cas américain et enclenche ses propres processus d'ajustement qui vont alimenter la spirale du ralentissement mondial. Chine, Grande Bretagne, Espagne sont ainsi particulièrement concernées, pour des raisons diverses : marchés d'export, bulle immobilière, finance pourrie... Mais bien d'autres pays, à des moindres degrés sont concernés (dont la France) et parfois au Sud avec des bulles immobilières touristiques comme le Costa Rica ou le Maroc. Quant aux pharaoniques programmes immobiliers du Golfe, fuite en avant des émirats pétroliers devant la dépréciation du dollar... on en reparlera sans doute comme un cas d'école de mirages dans le désert, en même temps qu'Airbus ralentira le rythme de production du 380 pour annulations de commandes d'Emirates !

Les politiques économiques, par contre, sont découplées. Pourquoi ? Tout simplement parce que les réalités, les intérêts, les perceptions et les références ne sont pas les mêmes aux Etats-Unis, en Europe ou en Asie. L'exemple le plus flagrant est la divergence entre les banques centrales américaine et européenne : Monnaie encore dominante / monnaie montant en puissance ; obsession de la crise de 29 / obsession de l'hyperinflation allemande ; universitaire Bernanke – thèse sur la crise de 29 / banquier Trichet- gestion du scandale du Crédit Lyonnais (et inculpation).

### 2.2. Inflation / Déflation : entre bulles provisoires et krach probable

On semble découvrir l'inflation. Mais on parle de quoi, on mesure quoi ? On mesure l'évolution des prix des biens et services : ils étaient sages, ils augmentent maintenant un peu ou un peu beaucoup, tirés par les prix des grandes matières premières faisant l'objet de marchés à terme (les *commodities*) amplifiant les variations de prix par des spéculations anticipatives. L'inflation existait avant, mais elle s'appliquait aux actifs (immobiliers, valeurs mobilières) et on ne la mesurait par aucun indice... si ce n'est le CAC 40, le Dow Jones ou le Case-Shiller.... Or aujourd'hui on est dans une inversion de situation : début de déflation sur les actifs et inflation sans doute provisoire sur les *commodities* et autres biens et services par contagion. Pourquoi provisoire ? : parce que la récession va transformer la baisse des prix des actifs en krach retentissant qui inaugurerait un nouvel « âge glaciaire » de l'économie mondiale (heureusement ça ne durera pas des millénaires... sauf grosse bêtise !) ce qui devrait calmer les prix des *commodities*, à des degrés divers suivant l'état des raretés relues à l'aune d'une baisse de la consommation. Pourquoi le krach : parce que le ralentissement économique va se traduire par une très forte diminution des profits ; à cours boursiers stables cette diminution se traduit par une forte augmentation des ratios cours / bénéfices, et au moment où le marché en prend conscience, les investisseurs se retrouvent dans la position du coyote de la bande

dessinée qui marche dans le vide au milieu du ravin jusqu'à ce qu'il s'en rende compte.... et boum par terre, en chute libre! Ce n'est pas plus compliqué que ça et ça va arriver demain, après demain ou un peu plus tard, dans d'indescriptibles mouvements de panique. L'économie mondiale sera au fond du trou et il faudra commencer à remonter la pente... très escarpée. Donc, ce n'est pas inflation ou déflation, c'est inflation puis déflation.

Mais rassurez vous, si vous êtes encore investis sur la bourse de Shanghai... vous avez déjà fait un bon bout du chemin vers le fond de l'abîme... encore un petit effort: 6000 points en octobre 2007, 3000 points en avril 2008... on peut penser qu'il ne vous reste plus qu'une chute de 2000 points pour être au plancher ! A 1000 points... n'oubliez surtout pas de réinvestir : une occasion à ne pas manquer !



**Shanghai Stock Exchange Composite Index**

Source : Bloomberg, <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=SHCOMP%3AIND>

### **3. TROIS QUESTIONS DECISIVES : Iran ; Chine ; zone Euro.**

Jusqu'à présent je n'ai parlé que d'économie ; mais contrairement à ce que pensent trop d'économistes il n'y a pas d'économie hors du monde et en particulier hors de l'Histoire et de la géopolitique. Et de ce point de vue l'évolution de trois dossiers peut venir aggraver ou alléger la tendance économique dominante. Je ne les développe pas vraiment ici mais il faut au moins les évoquer :

**Etats-Unis et Israël / Iran et milices chiïtes** : si les Etats-Unis et/ou Israël attaquent l'Iran (plus que possible, probable) on rentre en zone inconnue et on ne maîtrise pas les enchaînements possibles.

**Chine : ralentissement ou fuite en avant.** Si le ralentissement économique chinois est trop fort, la Chine n'est possiblement plus gouvernable sans dérivatif nationaliste. Une fois les JO passés, quoi d'autre ? La militarisation étant déjà forte, la reconquête de Taiwan pourrait devenir un dangereux dérivatif. Probabilité : à mon sens nettement moins forte que USA/Iran

**La zone Euro sous tension** : si la montée de l'Euro face au dollar se poursuit, la cohésion de la zone euro est compromise ; on entre là dans un scénario catastrophe pour l'Europe : de continent relativement épargné par la crise (au moins le noyau dur Allemagne-France-Benelux) elle peut basculer en zone de très fortes turbulences. Probabilité : non négligeable.

Beaucoup plus longuement que les quelques lignes ci-dessus, dans un genre mi sérieux mi loufoque (parfois très drôle), les scénarios extrêmes du mystérieux Bernanchet<sup>4</sup> (un franco québécois semble-t-il, au vu du texte) – « Picasso période rose » et « Goya période noire » – fondés sur des logiques économiques et politiques coopératives (scénario rose) ou non coopératives (scénario noir) analysent des enchaînements possibles entre évènements politiques et économiques sur fond de rivalités sino-américaines pour le contrôle des matières premières.

<sup>4</sup> BC Bernanchet, Terra incognita : chroniques de la très grande crise, avril 2008, [bernanchet@yahoo.fr](mailto:bernanchet@yahoo.fr)

## 4. Rubrique pratique : et mes sous dans tout ça!!!

Dans la lettre de septembre 2007 je donnais 4 conseils : je persiste et je signe.

- 1/ Adorez le bilan de votre banque, haïssez son hors bilan
- 2/ Fuyez le dollar US et son caniche anglais £
- 3/ Dans les mois à venir, ne cherchez pas à maximiser vos gains, minimisez vos pertes
- 4/ Restez cash et soyez zen : après la tempête reviendra le soleil !

Par « **Adorez le bilan de votre banque, haïssez son hors bilan** » j'entendais que sauf faillite de votre banque, tout ce qu'elle vous doit (donc ce qui est au passif de son bilan, vos comptes à vue ou à terme, compte chèque ou d'épargne) est sûr... mais pas ce qu'elle vous vend par ailleurs. Le spectre de faillites bancaires ayant été écarté pour l'essentiel (attention quand même aux petites banques US principalement mais européennes aussi – 2 ou 3 cas déjà en Allemagne), ça reste vrai. Par contre pour les parts de véhicules de placement qu'elle vous a vendu (Sicav, FCP...), votre banque ne vous doit rien : vous êtes copropriétaire d'un panier de valeurs diverses (actions, obligations, créances, produits dérivés...) et donc soumis à l'état de la valorisation (ou de l'impossibilité de valoriser faute de marché effectif) de ces valeurs. Sans doute votre banquier vous vante-t-il la sécurité de ses Sicav monétaires régulières : ne le croyez pas ! Il peut y avoir dedans tout et n'importe quoi. Voici ce que révèle la lecture de la notice (que personne ne lit !) d'un support monétaire régulier d'une grande banque française (retrouvé, vérifié et copié le 19 Mai):

*Les Asset Backed Securities et Mortgage Backed Securities, utilisés dans un but de diversification des supports d'investissement, ne pourront représenter plus de 20 % de l'actif net.*

*Les Euro Commercial Paper, les US Commercial Paper et les Asset Backed Commercial Paper ne pourront représenter plus de 10 % de l'actif net.*

Ces ABS, MBS et autres douceurs, ce sont précisément ces actifs fantômes sans valeur bien établie que tous les opérateurs financiers du monde entier essayent de repasser au voisin, et les gestionnaires de la Sicav se réservent le droit de vous en coller pour 30% maxi. Et si vous regardez les grands postes d'investissement des monétaires régulières vous verrez qu'il s'agit tout simplement de banques : ce que les banques refusent de se prêter entre elles directement (d'où les fortes tensions de taux sur les marchés interbancaires – Libor et Euribor) elles se le financent par le biais de véhicules de trésorerie et donc avec les avoirs des souscripteurs : chapeau l'artiste !

Le conseil « **Fuyez le dollar US et son caniche anglais £** » est bien sûr toujours valable. Personne ne sait jusqu'où iront les glissades du dollar et de la livre. Mais les évolutions depuis septembre dernier sont nettes (Euro/ \$ : de 1,36 jusqu'à 1,60 ; Euro/£ : de 0,67 à 0,80). Si vos revenus sont en £ ou en \$ et qu'une partie de vos dépenses est en Euros je maintiens bien évidemment le conseil de vous rapatrier sur l'Euro au fur et à mesure de vos excédents. Certains anticipent l'Euro à 1,80 voire 2 \$ : pourquoi pas... mais je ne sais pas lire dans le marc de café. Il y a toutefois une forte tentation des USA à laisser glisser le \$ pour alléger la valeur de leur endettement extérieur et pour restaurer la compétitivité de l'économie américaine. Quant à la £ je ne lui prête pas un grand avenir, elle est par excellence la monnaie en trop : le jour où la City estimera que son intérêt est à rejoindre l'Euro... ça ne trainera pas. Je propose qu'on accepte... sous réserve que Brown vienne à Frankfort en chemise et la corde au cou pour faire amende honorable...mais il ne sera plus à Downing Street.

Les deux derniers conseils de septembre sont de pur bon sens : dans la tempête, il faut affaler les voiles, laisser passer le grain et attendre des temps meilleurs. Vouloir profiter du vent très fort pour tenter d'avancer plus vite est pure folie. Le cash est la seule position d'attente raisonnable.

## **5. LE COIN DE L'INTELLO : il n'est pas interdit de réfléchir !**

Une méga crise est d'ores et déjà actée. Son paroxysme devrait être atteint probablement entre fin 2008 et début 2009. Il ne s'agit pas d'une des crissettes décennales mais bien d'une crise séculaire. Nous n'en percevons toujours pas encore bien le déroulement, d'autant plus que son cours peut être aggravé par l'aventurisme militaire des Etats-Unis. Nous en maîtrisons encore moins les conséquences, même si nous savons qu'elles marqueront lourdement les décennies à venir. Néanmoins, il n'est jamais trop tôt pour commencer à réfléchir. A ce jour, trois pistes de réflexion me semblent pouvoir être soulevées : 1/ un néothomisme financier va remodeler le secteur banque-finance ; 2/ la scène politique française va se recomposer ; 3/ et le capitalisme dans tout ça ? : merci de votre sollicitude... mais il s'adapte à tout et on ne sait pas faire sans (le grand soir n'est pas pour demain !).

### **Néothomisme<sup>5</sup> financier.**

Le président allemand (Horst Köhler, ex Président du FMI) dénonçait récemment les marchés financiers comme un « monstre ». Les produits financiers issus de la titrisation de créances ont été dénoncés comme étant des « chimères ». Ces mots ne sont pas neutres. Ils sont dans la droite ligne sémantique d'Aristote et de Saint Thomas d'Aquin dans leur appréhension de la monnaie comme une chose malsaine dès lors qu'elle devient une fin en elle-même, qu'elle sort de sa pure fonction de facilitation des échanges des biens réels et naturels que sont les marchandises. D'où la longue interdiction du prêt à intérêt par la Chrétienté (levée par Calvin, mais maintenue par Rome jusqu'en 1830), interdiction toujours maintenue par l'Islam.

Il est probable que les excès récents de la finance vont conduire à un néothomisme financier qui préconisera le retour à une finance plus traditionnelle, au service des échanges réels et de l'investissement, condamnant sinon tous les marchés à terme et produits dérivés mais au moins ceux qui auront coupé tout lien avec un ancrage réel.

### **Recomposition du paysage politique français.**

La montée en puissance de la crise ira de pair avec ses conséquences prévisibles : aggravation du chômage, diminution des revenus réels, misère croissante, malnutrition, détérioration de l'état sanitaire... Cette situation entraînera une radicalisation des discours politiques à la gauche de la gauche et à la droite de la droite et à la mise en veilleuse ou au cantonnement (provisoire) des thèmes environnementalistes et climatiques (préoccupations de riches... même si elles sont pleinement justifiées).

Appliqué à la France, ça donne quoi :

1/ Besancenot a un bel avenir devant lui avec une gauche radicale attirant une partie de l'électorat du PS. On peut s'attendre à une gauche radicale et anti européenne renouant avec des scores dignes du PCF de la grande époque (au moins à 20%).

2/ La droite devra se démarquer du discours libéral d'apologie des mécanismes de marché (qui lui sert de ciment idéologique depuis plusieurs décennies) et revenir à un discours beaucoup plus interventionniste. Mais dans la définition de ce discours elle divergera entre :

---

<sup>5</sup> En référence à St Thomas d'Aquin



- un discours militaro-autoritaire- choc des civilisations, anti-immigrés (anti-mexicain aux USA, anti- maghrébin en France, anti-turc en Allemagne, anti pakistanais en Angleterre) et anti européen, qui rassemblera en France des résidus du Front National à la droite de l'UMP (dont le poids dépendra des évènements internationaux à venir). Il est probable que ce discours ne ralliera pas la majorité des hommes politiques de la droite de gouvernement mais pour sûr l'électorat de droite le plus déterminé, y compris dans les couches populaires (en concurrence avec la gauche dure). Une droite dure à 20 – 25 % est une perspective à prendre en compte pour les années à venir.

- un discours socio-économique régulateur qui participera du bloc central mais ne pourra sans doute pas prétendre à en assumer le leadership.

3/ Un bloc central socio-régulateur, environnementaliste et pro-européen, favorable à une économie de marché fortement régulée dans ses dimensions les plus critiques : finance, énergie, pollution (ce qui ne sera possible que pour autant qu'une majorité des opinions européennes évolueront en ce sens). Coincé entre la gauche radicale et la droite dure, ce bloc central ne pourra pas prétendre rassembler plus de 60% de l'électorat, voire moins. Si ce bloc va à l'élection présidentielle de 2012 (ou avant si Sarkozy ne termine pas son mandat) avec 4 candidats (Juppé, Bayrou, Royal ou Delanoë et DSK) la configuration du 2<sup>ème</sup> tour est garantie : Marine Le Pen / Olivier Besancenot ! Ce bloc central devra donc trouver les moyens de sélectionner un leader avant l'élection : ça promet une belle confrontation des ambitions... à moins que l'un d'eux ne s'impose à tous par un discours fort et crédible sur la sortie de crise. Très rapidement la France ne sera pas gouvernable en dehors d'une logique de grande coalition (le plus provisoirement possible... espérons-le) : grande coalition en terme d'appareils politiques impliqués (reste de l'UMP, groupes centristes, essentiel de l'actuel PS), pas en terme d'électorat.

### **Et le capitalisme dans tout ça ?**

Certains songent déjà à l'enterrer, en citant André Gorz : « La sortie du capitalisme aura donc lieu d'une façon ou d'une autre, civilisée ou barbare. La question porte seulement sur la forme que cette sortie prendra et sur la cadence à laquelle elle va s'opérer. »<sup>6</sup>

Au risque de les décevoir, je peux leur annoncer que le capitalisme n'aura même pas à renaître de ses cendres... car il ne mourra pas. Il s'adaptera simplement, comme il l'a déjà fait maintes fois. Certes le capitalisme financier anglo-saxon va passer un mauvais quart d'heure dans la casserole néothomiste... mais le capitalisme industriel, dopé par les défis énergétiques, alimentaires, environnementaux et climatiques devrait très bien se porter... avec de beaux profits une fois passé le gros de la crise et le système bancaire remis sur pattes pour financer l'économie. Je vois mal un nouveau Gosplan gérer ces défis ! A moins que des phalanstères ne fassent l'affaire : on peut toujours rêver !

**Bonne crise, portez vous bien et restez zen !**

Henri REGNAULT  
Anglet, le 20 Mai 2008

---

<sup>6</sup> [http://contreinfo.info/article.php3?id\\_article=1988](http://contreinfo.info/article.php3?id_article=1988)

## Annexe : mes sources, entièrement libres d'accès et gratuites

(A jour avril 2008)

Pour suivre l'évolution de la situation économique et financière hors des médias conventionnels, compassés ou mi-chèvre mi-chou, je ne peux que vous conseiller de vous adresser à mes propres sources.

\*\*\*\* comment, vous ne connaissez pas encore ! Et vous avez survécu jusqu'à maintenant ? A consommer sans modération, tous les jours si possible.

\*\*\* vaut le voyage sur internet. A consulter plusieurs fois par semaine

\*\* mérite un détour hebdomadaire

\* adresse à visiter à l'occasion, mises à jour peu fréquentes

### Adresses anglophones :

- **Le blog de Paul Krugman\*\*\*** sur le NYT : pour vérifier que grande carrière académique ne rime pas forcément avec académisme  
<http://krugman.blogs.nytimes.com/>
- **Le blog de Nouriel Roubini\*\*\*** : pour apprendre à conjuguer l'alphabet de la crise (V, U, W, L)  
<http://www.rgemonitor.com/blog/roubini>
- le blog de John Xenakis\*\* : plus catastrophiste que ça... tu meurs, et si tu survivs à la crise économique tu ne réchapperas pas de la grippe aviaire ou de la guerre nucléaire !  
<http://www.generationaldynamics.com/ww2010.htm>
- Le blog de Ambrose Evans Pritchard\* sur le Telegraph : plus anti Euro et BCE, t'es déjà mort !  
<http://blogs.telegraph.co.uk/business/ambroseevanspritchard>

Voir aussi les articles de **Krugman** dans le NYT et ceux **d'Evans Pritchard** dans le Telegraph : un régal... surtout quand ils sont traduits en français par contreinfo.

Plus techniques, pour économistes :

- Calculated risk : <http://calculatedrisk.blogspot.com/>
- Sudden debt: <http://suddendebt.blogspot.com/>
- Shadow government statistics: [http://www.shadowstats.com/alternate\\_data](http://www.shadowstats.com/alternate_data)

### Adresses francophones :

- **Contre info\*\*\*\*** : reprend souvent, en les traduisant en français, des papiers sortis sur les blogs anglophones ci-dessus <http://contreinfo.info/> . C'est un site très riche, un incontournable de l'analyse à contre courant en langue française (parfois articles en VO). Une vraie mine d'expertise atypique.
- **Le blog de Paul Jorion\*\*\*** : Jorion connaît très bien de l'intérieur la finance américaine pour y avoir travaillé de longues années et connaît à fond le dossier subprime. Ce blog est orienté sciences sociales en général (+ des chroniques perso), mais vous pouvez aller directement aux pages éco dont voici l'adresse :  
<http://www.pauljorion.com/blog/?cat=1>
- Les communiqués publics issus du GEAB\* (Global Europe Anticipation Bulletin), lettre confidentielle sur abonnement mais qui rend public l'édito ou un article de chaque numéro mensuel chaque 15 du mois: [http://www.leap2020.eu/Extraits-et-communicues\\_r42.html](http://www.leap2020.eu/Extraits-et-communicues_r42.html)
- Le blog d'un prof d'éco de La Réunion, Loïc Abadie\* (c'est un adepte déterminé de la thèse déflationniste) :  
<http://tropicalbear.over-blog.com/>