



## Sommaire 15 septembre 2009

### 1- Perspective

#### **Crise systémique globale : à la poursuite de l'impossible reprise**

Avant l'été, l'équipe de LEAP/E2020 avait annoncé qu'il n'y aurait pas de reprise mondiale au rendez-vous de la rentrée 2009 ; et qu'elle n'en prévoyait pas d'ici l'été 2010. En ce mois de Septembre 2009, contrairement au discours dominant aujourd'hui dans les médias et les milieux financiers et politiques, nous maintenons notre anticipation... ([page 2](#))

### 2- Telescope

#### **Les Etats piégés dans un soutien financier sans fin à une économie mondiale moribonde**

Le ralentissement actuel de la vitesse d'effondrement de l'économie mondiale qui « crée » les « bonnes nouvelles », n'a été rendue possible que par l'immense effort de soutien financier public mondial des derniers douze mois... ([page 6](#))

#### **Des statistiques incohérentes reflètent une économie mondiale chaotique**

A force de manipuler les données et les instruments de mesures, et de se limiter au Dollar US comme étalon de valeur alors que ses variations sont de plus en plus chaotiques, ni les gouvernements, ni les institutions internationales, ni les banques ne savent plus dans quelle direction le système mondial évolue... ([page 8](#))

#### **Le consommateur US au cœur de l'impossibilité de la reprise mondiale**

Au cœur de cette réalité, on retrouve bien sûr ce pauvre consommateur américain, et désormais le terme « pauvre » est à prendre au sens littéral puisque les revenus des ménages américains ont connu en 2008 leur plus forte baisse depuis le début de cet indice en 1947... ([page 11](#))

#### **Été 2009 - Japon et Taiwan : Deux exemples du glissement rapide de l'Asie hors de l'ordre géopolitique post-1945**

Si l'été 2009 ne semble pas avoir connu de grandes crises géopolitiques comme le conflit russo-géorgien de l'été 2008 ou celui entre Israël et le Hezbollah de l'été 2006, il serait pourtant erroné d'en déduire qu'il ne s'est rien passé de stratégiquement important cet été... ([page 13](#))

### 3- Focus

#### **Habitation et Commercial : Les crises immobilières s'enchaînent mais se différencient**

Alors que la crise de l'immobilier d'habitation fait toujours rage, c'est désormais au tour de l'immobilier commercial d'entrer en déroute. Pas de surprise en la matière pour les lecteurs du GEAB, mais des tendances qui néanmoins se différencient par régions... ([page 17](#))

#### **Recommandations**

Devises/Or ; Inflation ou déflation ; Actions/Obligation ; Bons du Trésor ([page 21](#))

### 4- Le GlobalEurometre

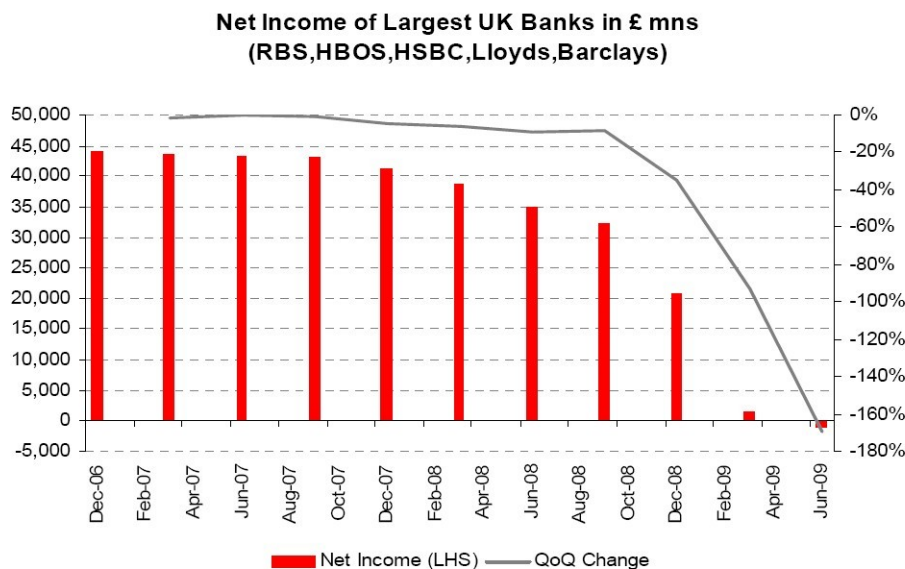
#### **Résultats & Analyses**

Les Européens sont de plus en plus majoritaires (64% contre 50% en Juin) à craindre des désordres politiques et sociaux dans leur pays... ([page 24](#))

## 1- Perspective

### Crise systémique globale : A la poursuite de l'impossible reprise

Avant l'été, l'équipe de LEAP/E2020 avait annoncé qu'il n'y aurait pas de reprise mondiale au rendez-vous de la rentrée 2009 ; et qu'elle n'en prévoyait pas d'ici l'été 2010. En ce mois de Septembre 2009, contrairement au discours dominant aujourd'hui dans les médias et les milieux financiers et politiques, nous maintenons notre anticipation.



**Evolution 2006/2009 des revenus nets des principales banques britanniques** (en rouge, revenu net en milliards £ ; en gris, changement trimestriel en %) - **Source : Alphaville, 2009**

En effet, il peut y avoir « prise » en main de nouveaux équilibres et de nouveaux rapports géopolitiques ; il y aura certainement des « sur-prises », probablement pas très agréables pour tout le monde ; il y a incontestablement des « méprises », comme celles des banquiers qui croient que le monde d'avant sera celui de demain ; mais il ne peut pas y avoir de « reprise » puisque le jeu d'hier est définitivement mort : ni les consommateurs<sup>1</sup>, ni les entreprises, ni le flux « exportation-importation » qui a alimenté la croissance globale de ces dernières décennies<sup>2</sup>, ni la valeur fictive des actifs mondiaux (20.000 à 30.000 milliards de Dollars de ces actifs se sont évanouis pour toujours<sup>3</sup>), ni les ressources des Etats aujourd'hui écrasés par les déficits ne peuvent jouer de rôle moteur. Or sans moteur, pas de reprise !

<sup>1</sup> Même les ventes de jeux vidéos, présentées par les médias économiques l'année dernière comme le produit « crisis-proof » typique, continuent de voir leurs ventes sombrer (source : [Yahoo](#), 11/09/2009). Pour ce qui est de l'automobile, attendons juste de voir l'effondrement des ventes partout où les primes gouvernementales vont disparaître ces jours-ci (Etats-Unis, Allemagne, ...). Le reste de l'activité économique est de toute façon toujours dans le rouge.

<sup>2</sup> Comme le fait fort justement remarquer [USAToday](#), tout le monde ne peut pas « rebondir » par les exportations. Or c'est ce que tout le monde tente de faire aujourd'hui. Source : [USAToday](#), 03/09/2009

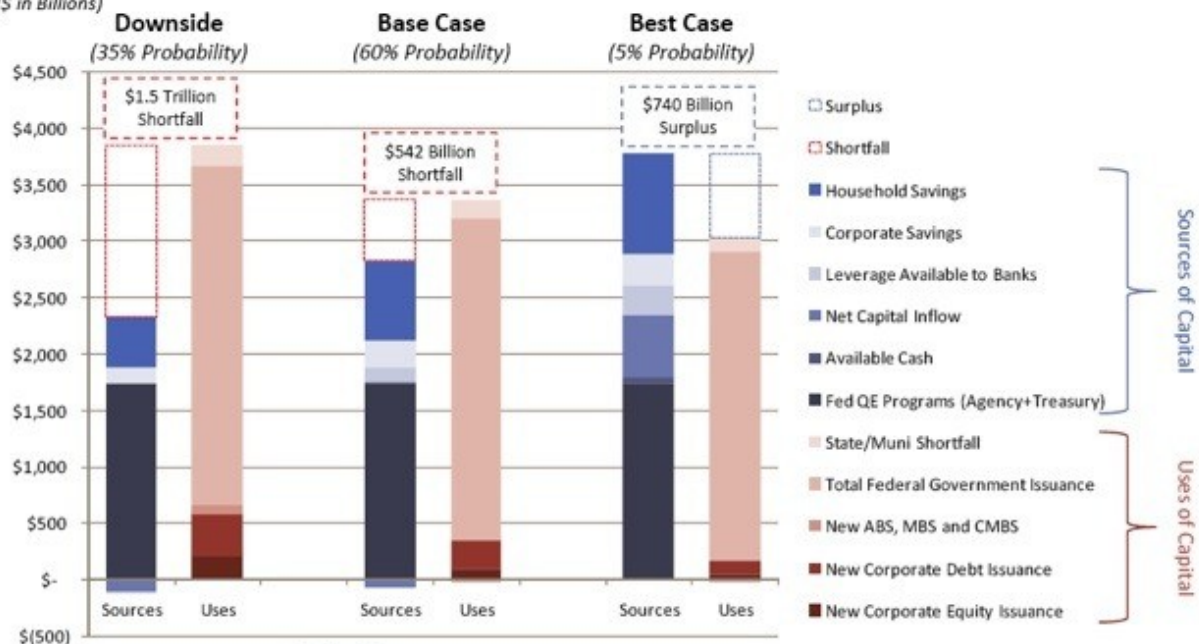
<sup>3</sup> Même si les banques tiennent à faire croire qu'ils existent toujours ... dans leurs bilans en tout cas.

Et en cette fin d'été 2009, avec les trois vagues scélérates de l'été frappant de plein fouet l'économie mondiale (chômage<sup>4</sup>, faillites<sup>5</sup> et chocs monétaires<sup>6</sup>), le temps de réparation du système, ou plus exactement de sa transition en douceur vers un nouveau système global, est passé<sup>7</sup>. Les premiers effets du grand découplage<sup>8</sup> se mettent en place dans les faits : le reste du monde s'éloigne rapidement de la zone Dollar. Comme l'indique le graphique ci-dessous, il y a en effet 95% de probabilités que 1.000 milliards de nouveaux Dollars soient imprimés dans un très proche avenir ; ce qui n'est pas très attractif pour la zone Dollar.

## Potential Shortage of Capital to Fund Treasuries

- The potential for a capital shortfall appears to be a very real danger
- How do the Treasury and the Fed expect to fund the trillions of new debt issuance to come in the following years?

Sources and Uses of US Capital  
(\$ in Billions)



Source: United States Treasury; Congressional Budget Office; Hayman estimates.

### Trois scénarios d'évaluation du « trou » des finances publiques américaines (en milliards USD) - Source : US Treasury, CBO, Hayman

Scénario 1 : 1 500 milliards USD de « trou » (35% de probabilité) - Scénario 2 : 542 milliards USD de « trou » (60% de probabilité) - Scénario 3 : 740 milliards USD d'excédent (5% de probabilité)

<sup>4</sup> Aux Etats-Unis, le rythme réel d'accroissement du chômage continue à s'établir entre 600.000 et 1 million de personnes par mois si on y intègre tous ceux qui cessent de chercher un emploi (source : [CNBC/New York Times](#), 07/09/2009). Et, pour avoir un aperçu de la vague socialement explosive qui frappe l'économie US, en Californie, depuis le 1<sup>er</sup> Septembre, ce sont 143.000 chômeurs supplémentaires qui ont épuisé leurs droits (avec leurs familles, cela fait près d'un million de personnes dans la détresse... pour le mois en cours) - source : [MyBudget360](#), 02/09/2009. En Europe, en Asie, ... partout les taux de chômage s'orientent vers un dépassement des pics historiques modernes d'ici la fin 2009 (avec 5,7%, le Japon a déjà franchi son seuil historique en Juillet - source : [Japan Times](#), 08/09/2009) ... et ce malgré des manipulations tous azimuts pour faire baisser les chiffres.

<sup>5</sup> A titre anecdotique, il y a eu plus de faillites bancaires aux Etats-Unis entre la sortie du GEAB N°36 (15 Juin 2009) et celle du GEAB N°37 (15 Septembre 2009) que dans toute l'année 2008, dont 2 des quatre plus importantes de l'année. Mais évidemment, les médias ne peuvent pas tirer sur la grippe A et sur ces faillites en même temps. Il en est de même pour le taux de faillite des entreprises américaines qui atteint son plus haut historique à 12,2% (source : [Yahoo](#), 09/09/2009). En Espagne, le nombre de faillite pour le premier semestre 2009 est équivalent à trois fois celui de toute l'année 2008 (source : [Spanish News](#), 06/08/2009). En France, le patronat s'attend à 70.000 faillites d'entreprises d'ici la fin de l'année (source : [Capital](#), 02/09/2009).

<sup>6</sup> L'affaiblissement accéléré du Dollar US crée un nouveau stress monétaire mondial et la prochaine demande, par l'administration Obama, d'augmentation de 1.500 milliards USD du plafond d'endettement fédéral US autorisé ne risque pas de calmer la fuite hors de la devise US. Le plafond de 12.000 milliards USD d'endettement est en effet en train d'être atteint. Sources : [Wall Street Journal](#), 12/09/09 ; [Bloomberg](#), 08/09/2009 ; [Wall Street Journal](#), 12/09/09

<sup>7</sup> Nous avons indiqué qu'une telle « fenêtre d'opportunité » existait entre le printemps et l'été 2009. Cette fenêtre est désormais fermée.

<sup>8</sup> Voir [GEAB N°22](#), 02/2008

L'Asie et l'Europe connaissent elles aussi une terrible montée du chômage que les manipulations statistiques<sup>9</sup> ne peuvent pas cacher au-delà de la période estivale : chômeurs éradiqués des listes d'indemnisés<sup>10</sup>, jeunes placés dans des stages d'attente<sup>11</sup> ou chômeurs recrutés pour des travaux publics de courte durée<sup>12</sup>, licenciements retardés via des mesures d'indemnisation du chômage partiel<sup>13</sup>, usines maintenues artificiellement en activités par des subventions publiques<sup>14</sup>, ... de Pékin à Paris, en passant par Washington, Berlin, Londres ou Tokyo, toutes les mesures sont bonnes pour essayer de cacher la réalité le plus longtemps possible... en attendant la reprise. Mais, hélas, la reprise ne viendra pas à temps. C'est Blücher à la place de Grouchy<sup>15</sup>. En guise de reprise à la rentrée, ce sont les conséquences des trois vagues scélérates de l'été 2009 qui surgissent :

. l'évidence du chômage de masse, notamment en fin d'indemnisation, et ses conséquences désastreuses sur la stabilité politique et sociale des pays

. l'explosion du nombre de faillites d'entreprises, de collectivités, ... et des déficits publics de toute nature

. et bien entendu les conséquences de l'ensemble sur le Dollar, les bons du Trésor US (et le Royaume-Uni en dommage collatéral)<sup>16</sup>.

La première vague a déjà pleinement atteint le rivage de la fin de l'été 2009. La seconde est en cours. Et la troisième commence à être bien visible.

Toujours est-il que si la zone Euro et l'Asie en général sont mieux placés pour faire face à l'impact de ces vagues (comme analysé en Octobre dernier dans le GEAB N°28), elles ne sont pas non plus en mesure de rebondir. Néanmoins, c'est sur les Etats-Unis, le Dollar et les Bons du Trésor US d'une part, et le Royaume-Uni et la Livre d'autre part, que les conséquences de ces trois vagues vont s'exercer brutalement. Le rêve estival a lui aussi une fin !

En revanche, pour ceux qui ont encore les moyens de voyager, les vacances peuvent continuer car hôtels, compagnies aériennes, clubs de vacances ... bradent les prix à des niveaux jamais vus. Un autre signe évident de « reprise » !

---

<sup>9</sup> In fine, ces indicateurs reposent tous sur la mesure de la valeur qu'est le Dollar US. Or si on rapportait la variation de son taux de change sur un écran semblable à celui d'une boussole, on verrait l'aiguille osciller de mois en mois entre le Nord, le Sud, l'Est et l'Ouest. Pas étonnant que l'ensemble des acteurs politiques, économiques et financiers mondiaux soient « déboussolés » !

<sup>10</sup> Washington n'a pas manqué d'audace en Juillet 2009, en supprimant d'un seul coup, plus de 450.000 chômeurs pour cause de « sortie du marché de l'emploi ». Ce sont probablement des parents de traders dont le rejeton a gagné les bonus de Wall Street et qui n'ont donc plus besoin de s'inquiéter pour leur avenir.

<sup>11</sup> Paris a multiplié ce type d'initiatives et tente d'accroître encore ce dispositif face à l'arrivée de 650.000 jeunes sur le marché du travail à partir de Septembre 2009. Mais comme le montrent les statistiques canadiennes ou américaines, les jobs d'été pour les jeunes, essentiels pour le financement des études supérieures dans ces deux pays, se sont évanouis en 2009. Source : [La Presse Affaires](#), 05/09/2009

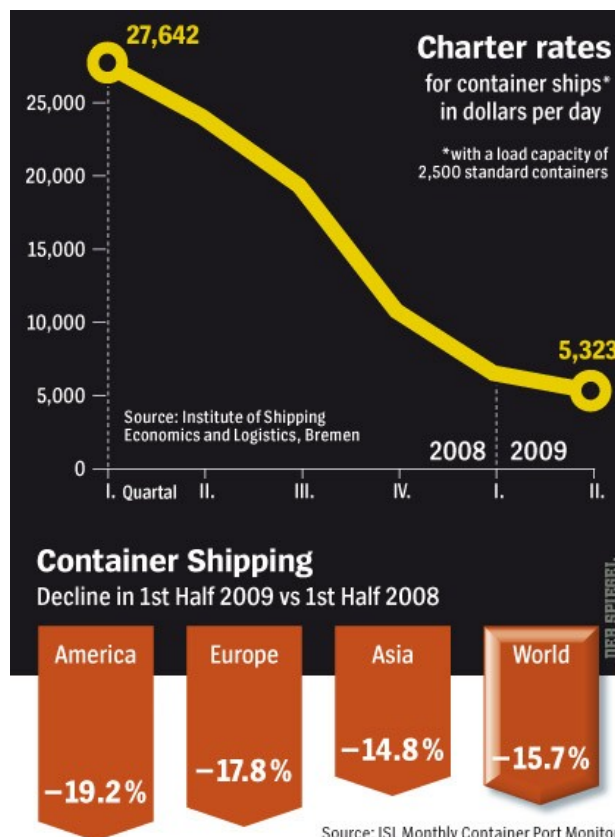
<sup>12</sup> Cette solution temporaire est utilisée partout mais ne peut pas vraiment fonctionner au-delà d'une année.

<sup>13</sup> L'Allemagne va nous offrir dès la fin Septembre, une fois l'élection fédérale passée, un parfait exemple de licenciements massifs retardés jusqu'à présent par ce type de mesure.

<sup>14</sup> Le PIB chinois est actuellement pour l'essentiel le résultat du plan de stimulation de Pékin. En termes de production industrielle, c'est grâce à ce plan que les usines tournent. Pour ce qui est de trouver ensuite des acheteurs, c'est une autre affaire. Car les consommateurs se font rares sur la planète par les temps qui courent. Source : [Foreign Policy](#), 23/07/2009

<sup>15</sup> Napoléon aussi croyait « dur comme fer », lors de la [bataille de Waterloo](#), que la chance allait lui sourire une fois de plus et qu'il allait recevoir un renfort ami (Grouchy) au moment décisif du combat. Hélas, la troupe tant attendue, dont la poussière montrait la progression rapide, s'est avérée être celle d'un renfort ennemi (Blücher). Tout le monde connaît la suite ; et nous ne sommes pas certains que les dirigeants du G20 soient des stratèges aussi expérimentés que l'était Napoléon.

<sup>16</sup> La crise fait parfois preuve d'un « humour très britannique », et prouve qu'on est loin d'en avoir vu toutes ses conséquences, puisque Londres doit désormais s'attendre à devoir payer une lourde addition pour sauver de l'effondrement tout son petit réseau de paradis fiscaux. Les îles Caïmans, par exemple, ne peuvent même plus payer leurs fonctionnaires. Nul doute que cette perspective va ravir les contribuables britanniques ! Autrement ces îles pourront toujours avoir recours à une idée simple : faire payer des impôts. Source : [Guardian](#), 13/09/2009



Evolution du coût d'affrètement pour les navires containers (en USD/jour) - Comparaison entre les premiers semestres 2008 et 2009 - Source : Spiegel / ISL Port Monitor

## 2- Telescope

### Les Etats piégés dans un soutien financier sans fin à une économie mondiale moribonde

Le ralentissement actuel<sup>17</sup> de la vitesse d'effondrement de l'économie mondiale qui « crée » les « bonnes nouvelles »<sup>18</sup>, n'a été rendue possible que par l'immense effort de soutien financier public mondial des douze derniers mois<sup>19</sup>. Mais le « temps gagné » grâce à l'argent des contribuables du monde entier aurait dû être consacré à la remise à plat du système monétaire international puisqu'il est au cœur de la crise systémique actuelle<sup>20</sup>. Pourtant, en-dehors de considérations cosmétiques<sup>21</sup> et d'immenses cadeaux faits aux banques américaines et européennes, rien de sérieux n'a été entrepris<sup>22</sup> et, pour l'avenir, le chacun pour soi s'impose désormais<sup>23</sup>.

Le récent sommet des ministres des finances du G20 a apporté la preuve que sans ce soutien, l'effondrement économique reprendrait aussitôt ; c'est pour cela qu'il a conclu à la poursuite des politiques de soutien en tout genre (subventions, stimulus, interventions de banques centrales, rachats de bons du trésor, planche à billets,...) tout en essayant de faire la « une » des médias sur un débat concernant « la coordination de la sortie de crise ». A défaut de pouvoir parler du sombre présent, parlons d'un hypothétique futur brillant<sup>24</sup>. C'est une méthode classique des pouvoirs confrontés à une impasse.

<sup>17</sup> Pour représenter la crise aujourd'hui, voici l'analogie qui s'est imposée à nos chercheurs : une balle en caoutchouc rebondissant de marche en marche dans un escalier. Si elle semble remonter à chaque marche par effet rebond (donnant un moment l'impression que sa chute s'est arrêtée), c'est pour tomber encore plus bas à la marche suivante, pour effectuer une « reprise » de sa chute.

<sup>18</sup> Par exemple, parler en pourcentage fait partie de l' « euphorisation » de l'été 2009. Ainsi, nombre de banques dont la valeur en bourse était tombée proche de 0 ont-elles pu clamer ces derniers mois des « rebonds » de +200%, +300% ou + 500%. Il suffit par exemple de consulter l'évolution des cours de [Natixis](#), [Citi](#) ou [Royal Bank of Scotland](#) pour comprendre le piège : regagner 500% quand l'action est tombé à 1, cela vous fait 5 ... ce qui vous laisse toujours une perte de 40 si vous l'avez achetée il y a 2 ans (ou si vous avez emprunté contre cette garantie). Ne jamais oublier qu'un pourcentage de hausse est toujours plus petit en valeur absolue qu'un pourcentage de baisse (et plus la baisse a été forte, plus c'est vrai), une vérité que le monde financier aime vous faire oublier... Mais que l'évaporation de vos investissements, de vos placements ou de vos économies ne risque pas de vous faire oublier ! C'est d'ailleurs l'un des obstacles sur le chemin de la « reprise en vue » chantée sur tous les tons par nos dirigeants : pour que les affaires reprennent comme avant (« reprise »), il faut que les gens oublient la crise et ses conséquences. Mais ce qui était possible pour les « crissettes » de ces dernières décennies, ne l'est pas pour celle-ci car elle est, au sens propre, « inoubliable » pour ceux, toujours plus nombreux, qui en sont les victimes : l'intensité, la durée, l'ampleur du phénomène et de ses conséquences ne permettent pas en effet de tout simplement « tourner la page ».

<sup>19</sup> L'annonce par la France que l'état prolonge jusqu'à la fin 2010 son soutien aux banques en est une parfaite illustration. Source : [Reuters](#), 13/09/2009

<sup>20</sup> Voir le communiqué publié par [LEAP](#) dans le Financial Times à la veille du Sommet du G20 de Londres en Avril dernier.

<sup>21</sup> La « chasse aux bonus des traders » est une action moralement salubre, mais elle ne doit pas faire oublier qu'ils ne sont que les « corsaires » des banques qui les emploient et des places financières qui hébergent ces dernières. Ce sont leurs employeurs et leurs hébergeurs qui leur accordent leurs « lettres de marque » (ou devraient-on dire de bonus ?) et qui les autorisent à écumer les océans de la finance mondiale. Limiter les bonus au montant de leur salaire obligerait les banques à les employer en tant que capitaines aux longs cours, au lieu de filibustiers. C'est aux Etats de trancher en la matière, sachant bien entendu que ce sont Wall Street et la City qui ont le plus à perdre puisqu'elles sont au cœur de ce système. A titre anecdotique, non seulement les Etats-Unis n'ont jamais ratifié le traité de Paris de 1856 qui abolissait la « guerre de course », mais ils ont même réactivé la formule suite au 11 Septembre avec le « [September 11 Marque and Reprisal Actes of 2001](#) ».

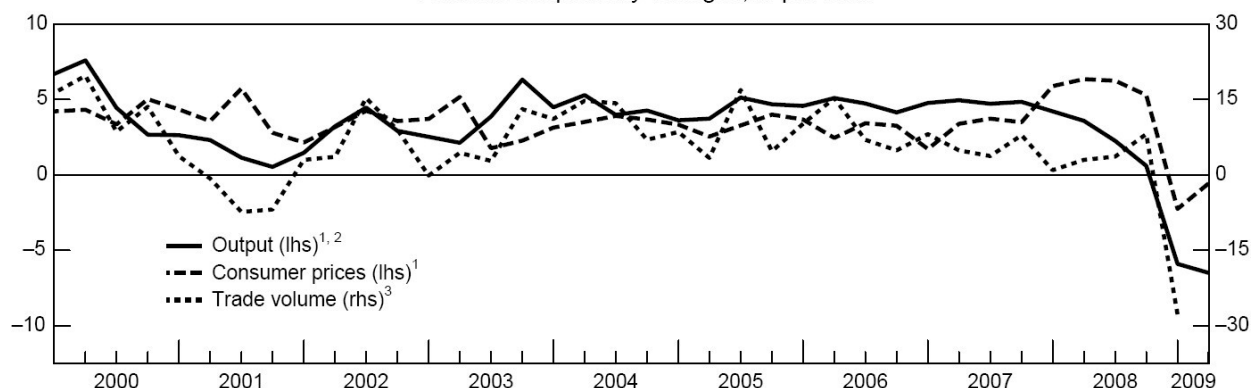
<sup>22</sup> D'ailleurs la Banque des Règlements Internationaux, au cœur du système des banques centrales mondiales, ne dit pas autre chose dans son 79<sup>e</sup> rapport annuel, paru en Juillet 2009. Deux courts extraits résumant son sens général : « Les établissements trop grands pour faire faillite – ceux qui, à eux seuls, créent un risque systémique intolérable parce que de nombreux autres leur sont exposés – sont un véritable défi dans ce contexte. Or, ces deux dernières années, leur nombre s'est trouvé multiplié par les fusions-acquisitions, qui ont été l'une des solutions apportées à la crise. Bien que cette approche soit compréhensible à court terme, elle génère – les autorités le savent bien – une structure non viable. » Et, « L'effort massif à court terme porte en lui deux grands risques pour la reprise à long terme : premièrement, les mesures prises jusqu'ici ne suffiront peut-être pas à rétablir la solidité du système bancaire ; deuxièmement, l'absence de stratégies claires pour sortir de ces programmes de consolidation monétaire, budgétaire et financière pourrait entraver, plutôt que faciliter, les nécessaires ajustements macroéconomiques. ». Source : [BRI](#), 07/2009

<sup>23</sup> Source : [Times](#), 02/09/2009

<sup>24</sup> Et, simultanément, alimentons le catastrophisme sanitaire en occupant la une des médias avec les risques de pandémie de la grippe A. A ce propos, sans prétendre à la moindre expertise en matière médicale, LEAP/E2020 souhaite néanmoins souligner que l'hémisphère Sud n'ayant connu aucune épidémie significative de grippe A durant l'hiver austral qui prend fin actuellement, il serait très étonnant que le virus se déchaîne dans l'hémisphère Nord. En revanche, l'espace médiatico-politique utilisé sur ce sujet permet de réduire d'autant les informations sur l'étendue actuelle de la crise systémique globale. Rien de mieux qu'une crise pour en chasser une autre... au moins dans les médias !

## Global output, trade and consumer prices

Annualised quarterly changes, in per cent



<sup>1</sup> Weighted average using 2005 GDP and PPP weights of: the euro area, Japan and the United States; Australia, Canada, Denmark, New Zealand, Norway, Sweden, Switzerland and the United Kingdom; China, Chinese Taipei, Hong Kong SAR, India, Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Singapore and Thailand; Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Peru and Venezuela; the Czech Republic, Hungary and Poland; Russia, Saudi Arabia, South Africa and Turkey. <sup>2</sup> First quarter of 2009 partly estimated using forecasts from JPMorgan Chase. <sup>3</sup> Sum of world exports and imports of goods in US dollars divided by unit values.

Sources: IMF; Bloomberg; Datastream; JPMorgan Chase; national data.

### Evolution globale de la production, du commerce et des prix à la consommation (2000 – 2009) – Source : BRI, 2009

Pour LEAP/E2020, le graphique ci-dessus illustre une réalité incontournable : la dérive du système économique, financier et monétaire global s'accélère, sa faiblesse atteint des niveaux inégalés dans l'histoire moderne, qui le rend désormais susceptible de rupture au moindre choc important : financier, géopolitique ou même naturel<sup>25</sup>. Le plongeon vertigineux des Etats dans des déficits publics incontrôlables<sup>26</sup> (puisque les gouvernements sentent que sans leurs plans de soutien public, les économies mondiales vont repartir illico dans leur chute brutale) crée une situation littéralement explosive, avec à la clé une formidable hausse des prélèvements fiscaux du Japon à l'Europe en passant par les Etats-Unis<sup>27</sup>. S'il y a une reprise en vue, c'est bien celle des hausses d'impôts. D'ailleurs, les électeurs japonais, face à un taux de chômage historique et à une économie toujours en chute libre, ont décidé de chasser les dirigeants en place dans leur pays depuis des décennies : ils ne sont que les premiers à entamer le grand chambardement politique de la prochaine phase de la crise<sup>28</sup>. L'administration Obama a ainsi découvert avec surprise cet été la profondeur de la colère populaire qui s'est fixée sur son programme de réforme du système de santé (pourtant bien nécessaire)<sup>29</sup>.

<sup>25</sup> Dans le prochain GEAB, le N°38 qui paraîtra en Octobre, nous ferons une mise à jour de nos anticipations par pays et grandes régions du monde, incluant bien entendu un bilan concernant les cessations de paiement des Etats-Unis et du Royaume-Uni.

<sup>26</sup> Avec un record d'émissions obligataires en Europe (1.100 milliards € pour la zone Euro en 2009, et plus de 250 milliards € pour le Royaume-Uni) et un déficit fédéral de 9.000 milliards USD sur les dix ans à venir, aucun doute sur l'aspect incontrôlable de l'affaire. Source : [Yahoo/Reuters](#), 04/09/2009 ; [CBS](#), 25/08/2009

<sup>27</sup> La pression fiscale a en effet de l'avenir : de la taxe carbone récemment inventée par le Président français Nicolas Sarkozy (source : [Le Monde](#), 10/09/2009) aux rumeurs croissantes de TVA aux Etats-Unis (source: [Reuters](#), 08/09/2009) ou de hausse des taxes sur l'essence britannique (source : [Sunday Express](#), 13/09/2009), sans parler des amendes en tout genre qu'inventent ou appliquent lourdement les collectivités locales et les états.

<sup>28</sup> Aux Etats-Unis, en Europe ou en Chine également. Sources : [Reuters](#), 08/09/2009 ; [Financial Times](#), 06/09/2009 ; BBC, [26/07/2009](#) .

<sup>29</sup> L'ampleur de cette colère, qui vient de s'exprimer dans une grande manifestation à Washington (source : [New York Times](#), 12/09/2009), dépasse en effet largement le contexte du système de santé et la tentative de récupération politique du Parti Républicain : c'est un rejet populaire de Washington et de sa collusion avec Wall Street qu'exprime un grand nombre de ceux qui manifestent. La santé n'est qu'un prétexte (et certainement pas le mieux choisi), tout comme l'opinion publique en Europe s'était focalisée sur le rejet du projet de Constitution européenne pour exprimer une frustration générale en ce qui concerne la gestion de l'Union européenne.

## Des statistiques incohérentes reflètent une économie mondiale chaotique

Comme anticipé dans les précédents GEAB, plus personne ne peut désormais reconstruire d'images cohérentes de la réalité économique mondiale actuelle à l'aide des statistiques macroéconomiques de plus en plus contradictoires ou tout simplement aberrantes<sup>30</sup>. A force de manipuler les données et les instruments de mesures<sup>31</sup>, et de se limiter au Dollar US comme étalon de valeur alors que ses variations sont de plus en plus chaotiques<sup>32</sup>, ni les gouvernements, ni les institutions internationales, ni les banques<sup>33</sup> ne savent plus dans quelle direction le système mondial évolue. La lecture des médias reflète d'ailleurs bien ce chaos qui plonge leurs lecteurs et auditeurs dans des abîmes de perplexité : selon les jours, voire dans la même journée, se succèdent des informations contradictoires sur la finance, l'économie ou la monnaie. Gouvernants, chefs d'entreprise, salariés, ... économistes ou analystes ... en sont réduits au pari pascalien<sup>34</sup> pour évaluer les prochains mois.

Quant aux multiples indicateurs ressautés à longueur de médias financiers pour indiquer que la reprise est proche (sinon déjà là comme dirait les banquiers<sup>35</sup>), souvenons-nous que ces mêmes indicateurs (fournis par les FED, BCE, FMI et autres OCDE,...) étaient tous au beau fixe à l'été 2008. On connaît la suite. Leur capacité de prédiction de l'avenir a donc déjà largement été testée au cours des deux dernières années<sup>36</sup> : ceux qui ont perdu leur emploi et leurs économies ont pu l'évaluer douloureusement. Ainsi que nous le recommandons depuis des mois, il faut désormais ignorer ces indicateurs inutiles pour se focaliser sur les indices réels (et non pas macro-économiques et synthétiques d'un monde désormais disparu).

---

<sup>30</sup> Comme les baisses du chômage américain et français du début de l'été ou les taux de croissance de la production chinoise. Sources: [New York Times](#), 08/10/2009; [Expansion](#), 07/27/2009; [Wall Street Journal](#), 05/25/2009

<sup>31</sup> Il s'avère très utile de lire l'article de Marion Selz intitulé « Les statistiques, un service public détourné » traitant d'un récent ouvrage collectif réalisé dans l'anonymat par des statisticiens français au titre évocateur « [Le grand trucage : comment le gouvernement manipule les statistiques](#) ». Nul doute qu'en cette période de crise globale, les informations dévoilées s'appliquent à tous les gouvernements de la planète. Source : [La vie des idées](#), 02/09/2009

<sup>32</sup> Quand le 15 Février 2008, dans le [GEAB N°22](#), nous avons annoncé que l'on s'orientait vers un « Dollar carry-trade », nombreux étaient ceux qui trouvaient impensable une telle évolution. Pourtant, aujourd'hui, c'est exactement ce qui se passe sur les marchés monétaires. Source : [Le Monde](#), 12/09/2009

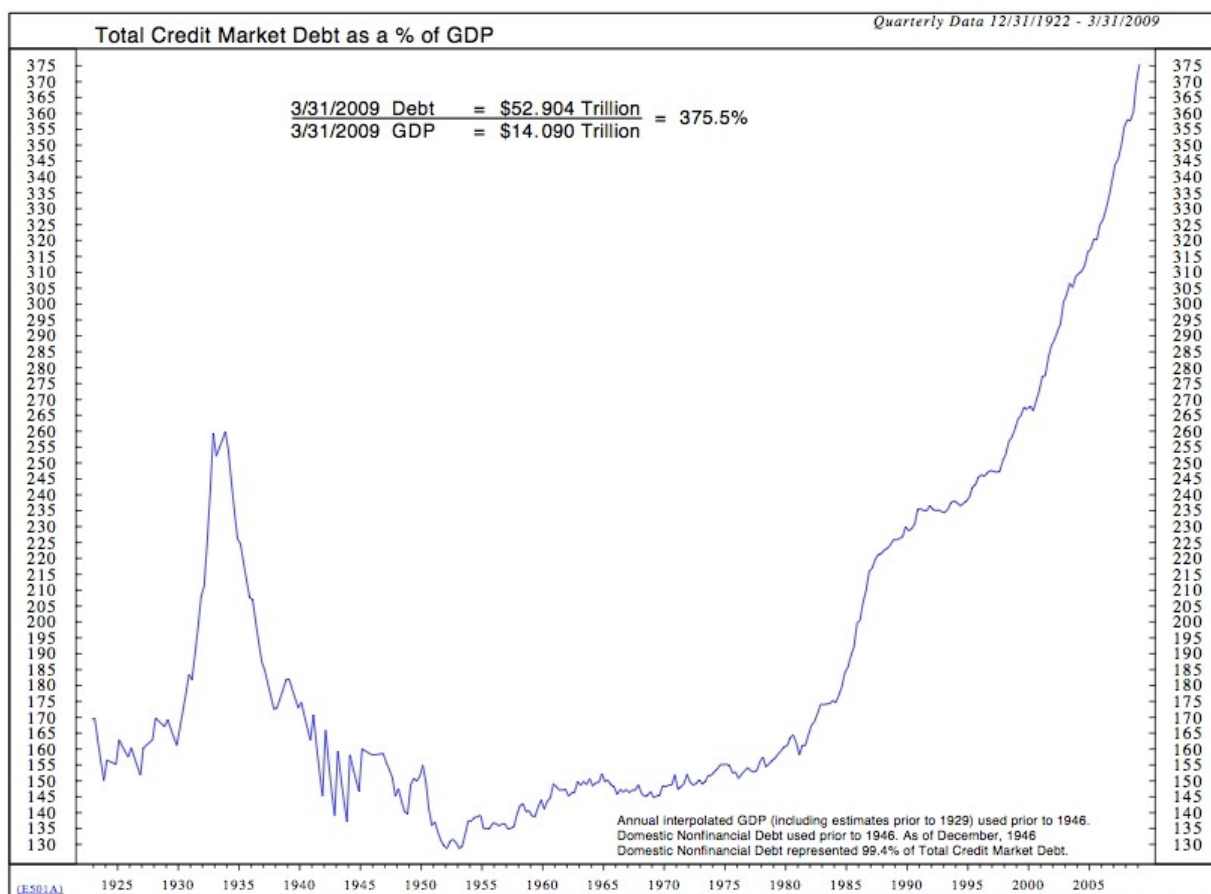
<sup>33</sup> Qui se sont empressées d'obtenir en Avril 2009 (source : [Bloomberg](#), 02/04/2009) le droit de revenir au système de « [juste valeur](#) » (j'estime que mon actif vaut 100) au lieu de maintenir la valorisation de leurs actifs au « prix du marché » (sur le marché, ton actif vaut 10)... et persistent donc à garder dans leurs bilans des actifs dont ils ne savent plus du tout ce qu'ils valent réellement, notamment parce qu'ils soupçonnent fort justement ces actifs de ne plus valoir que 10% ou 20% de leur « juste valeur ». Les campagnes et les villes des Etats-Unis, du Royaume-Uni, d'Espagne, de Lettonie, du Japon, de Chine, ... sont ainsi pleines de maisons, d'appartements et d'immeubles que personne n'achète car leurs prix sont maintenus artificiellement très au-dessus des prix du marché par les banques afin que leurs bilans ne fassent pas apparaître qu'elles sont en fait insolvables car leurs actifs sont presque tous « pourris ». Les banquiers aussi tentent de gagner du temps, espérant un retour au monde d'avant. Sont-ils de grands enfants nostalgiques de leur âge d'or ? Ou de graves délinquants qui mettent en péril la société ? L'avenir va prochainement trancher au cours de la phase de dislocation géopolitique globale.

<sup>34</sup> A l'image du raisonnement tenu par [Blaise Pascal](#) pour convaincre les mécréants de croire en Dieu et qui consiste à parier qu'il existe puisque, si c'est le cas, le paradis est au rendez-vous et que, sinon, cela n'a aucune importance. Alors que le pari inverse peut conduire en enfer. Le problème avec la « reprise », c'est que si les entreprises se trompent dans leurs anticipations, elles finissent en faillite ... comme les gouvernements d'ailleurs. L'existence de la « reprise » paraît donc un enjeu bien plus délicat à maîtriser que celui de l'existence de Dieu ou, plus exactement, les conséquences d'un mauvais pari sont sensibles immédiatement sur cette Terre et non pas dans l'au-delà !

<sup>35</sup> Les remarques de certains financiers sur le fait que la crise serait finie alors qu'ils ne l'avaient même pas vue venir font désormais partie du folklore intellectuel de notre époque troublée. Mais, en arriver à oser dire que « la récession ne semble pas si terrible » quand on est chef économiste Europe de la Deutsche Bank et que le chômage se prépare à un nouveau bond historique en Allemagne, c'est de la bêtise ou de la provocation pure et simple. Un licenciement l'aiderait peut-être à évaluer plus concrètement les conséquences de la crise. En tout cas, quand on voit les prévisions de la même Deutsche Bank en Mai 2008, à savoir que déjà à cette époque pour elle, « la crise financière était finie », alors que Lehman Brothers allait déclencher un cataclysme historique quatre mois plus tard, on se demande à quoi peut bien servir le salaire des analystes qu'elle emploie. Sources : [Yahoo/Reuters](#), 10/09/2009 ; [Financial Express](#), 19/05/2008

<sup>36</sup> Nombre d'experts ou responsables au sein de ces institutions savent très bien que les tendances sont bien différentes de celles annoncées, mais ils se taisent faute de courage intellectuel. L'excellent article de Ryan Grim, publié par [Huffington Post](#) le 07/09/09, sur la manière dont la Réserve fédérale US « a acheté » les économistes aux Etats-Unis (emplois, contrats, carrières, publications,...) offre une vision très pertinente du problème de la recherche indépendante en matière socio-économique ou politique. Le même constat peut-être fait dans l'Union européenne en ce qui concerne l'UE et son évolution, la Commission européenne jouant en la matière le rôle de la Fed pour la recherche économique US.





**Evolution du ratio Endettement/PNB aux Etats-Unis (1922 – 2009) - Source : Ned Davis Research, 2009**

Nous nous dirigeons donc tout droit vers la phase de dislocation géopolitique prévue pour commencer au quatrième trimestre 2009<sup>37</sup>. Ce GEAB N°37 analyse les tendances en cours (marchés immobiliers, banques, géopolitique,...) au sein du chaos actuel créé par l'avalanche de fonds publics non maîtrisés et la persistance d'un système financier incontrôlé, sur fond d'incohérences statistiques croissantes. Paradoxalement, cette dislocation est devenue, selon nos chercheurs, la seule voie praticable pour une reprise économique, mais qui se fera selon une architecture globale et des modalités d'interaction entre les sphères économiques, sociales et financières profondément différentes de celles que nous avons connues au cours des dernières décennies. Notre équipe estime en la matière que, d'ici l'été 2010, apparaîtront clairement les premières caractéristiques du « monde d'après la crise ». Nous allons d'ailleurs nous attacher à les identifier dans les mois à venir.

<sup>37</sup> Voir [GEAB N°32](#), 02/2009.

## Le consommateur US au cœur de l'impossibilité de la reprise mondiale

Au cœur de cette réalité, on retrouve bien sûr ce pauvre consommateur américain<sup>38</sup>, et désormais le terme « pauvre » est à prendre au sens littéral puisque les revenus des ménages américains ont connu en 2008 leur plus forte baisse depuis le début de cet indice en 1947<sup>39</sup>. Le consommateur US n'a plus les moyens d'acheter tout ce que le reste du monde a pris l'habitude de produire pour lui. Quel que soit son « moral » aux yeux des indices de confiance, il est focalisé désormais sur un seul objectif : essayer par tous les moyens d'éviter de sombrer dans la pauvreté comme des millions d'autres Américains sont déjà en train d'en faire l'expérience<sup>40</sup>.

Si les articles sur la « nouvelle frugalité »<sup>41</sup> se multiplient aux Etats-Unis, ce n'est pas pour décrire une nouvelle attitude de consommation<sup>42</sup>, c'est en fait pour tenter d'habiller en termes politiquement corrects une triste réalité : les Américains s'appauvrissent à vitesse accélérée. L'évolution des quartiers commerçants du centre de Manhattan, racontée par le [Spiegel](#), en fournit un résumé saisissant. Quand, il y a seulement deux ans, LEAP/E2020 titrait sur le fait que la crise entraînerait une baisse du niveau de vie américain de 50% en moyenne, nombreux étaient ceux qui trouvaient surréaliste une telle anticipation. Aujourd'hui, 24 mois plus tard à peine, des dizaines de millions d'Américains sont plongés dans la détresse<sup>43</sup> : perte d'emploi, perte de logements pertes de retraite et d'économies, pertes des services sociaux et charitables,... et tout cela ne fait que s'aggraver au regard des évolutions du tissu socio-économique américain.

---

<sup>38</sup> Dont notre équipe avait annoncé dès la fin 2006 l'insolvabilité actuelle.

<sup>39</sup> Source : [USAToday](#), 12/09/2009

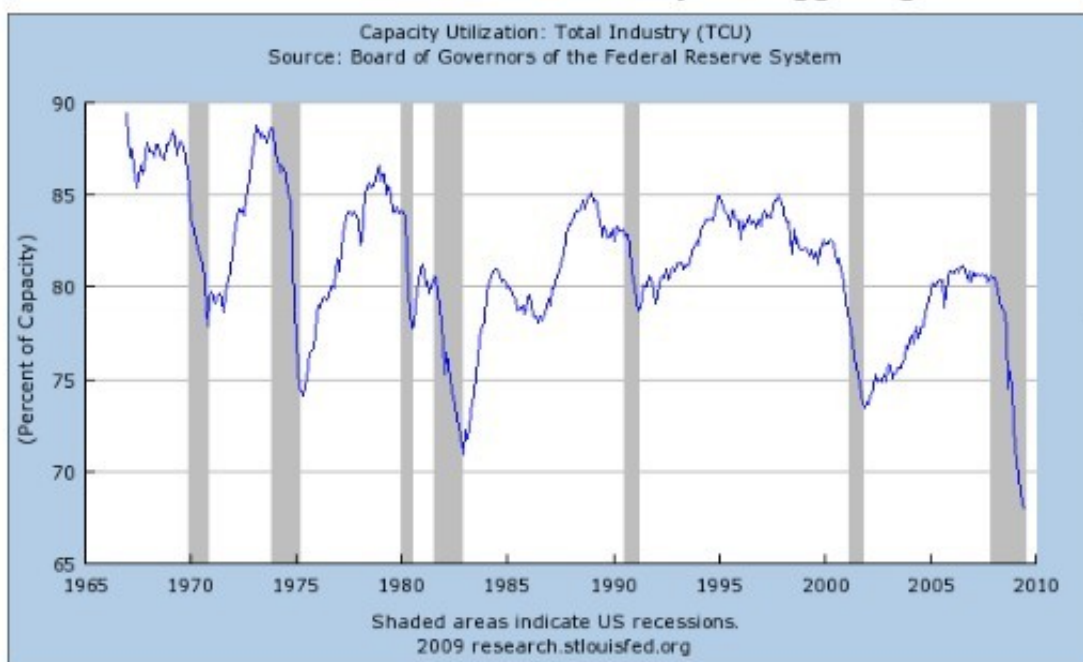
<sup>40</sup> Le « filet social », pourtant limité, est déjà en train de craquer sous le double effet des recettes publiques en chute libre et du nombre d'indemnisés en augmentation constante. Ainsi, même les fonds pour payer les indemnités de chômage commencent à manquer. Sources : [Stateline](#), 09/07/2009 ; [New York Times](#), 23/07/2009

<sup>41</sup> L'augmentation rapide des familles américaines dépendant des bons de nourriture offerts par le gouvernement fédéral ne doit pas masquer une autre évolution importante : les familles avec emploi sont passées de 25% à 40% des bénéficiaires de ces bons en un an, illustrant un phénomène d'appauvrissement des travailleurs, et pas seulement une extension du chômage. Source : [Financial Times](#), 04/09/2009

<sup>42</sup> Ou alors en coupant l'éclairage urbain ou l'eau dans de nombreux quartiers : les villes aussi adoptent une nouvelle frugalité qui ressemble fort à une paupérisation accélérée. Sources : [USAToday](#), 26/08/2009 ; [WSWS](#), 04/09/2009

<sup>43</sup> Ce sont en effet chaque mois toujours près d'un million d'Américains qui perdent un emploi, n'en trouvent pas à temps-plein ou arrêtent d'en chercher comme le montre la seconde statistique mensuelle US, celle que les médias préfèrent oublier, l'évaluation à partir des ménages. Et le taux de chômage réel (en tout cas, comme il était calculé jusqu'aux années 1990) s'établit désormais à près de 18%. On s'approche plus vite que nous ne l'anticipions du taux de 20% (que nous avons prévu pour Mars 2010). Notons à ce sujet une intéressante particularité de l'indicateur d'emploi retenu par les médias américains, celui des établissements : il comptabilise la même personne autant de fois qu'elle a d'emplois. Or tout le monde sait que la crise a provoqué, aux Etats-Unis en particulier, une multiplication des situations précaires qui imposent aux gens d'avoir deux voire trois emplois pour parvenir à boucler leurs fins de mois. Mais cela n'est pas fait pour perturber le bureau américain des statistiques ni les médias qui reprennent ces chiffres : peu importe si de plus en plus de « travailleurs » sont comptabilisés deux ou trois fois dans le chiffre mensuel de l'emploi. C'est d'ailleurs précisé au milieu de la note technique qui décrit cet indicateur : « L'enquête « Ménages » n'a pas de duplication des individus car ils ne sont comptabilisés qu'une seule fois, même s'ils occupent plusieurs emplois. Dans l'enquête « Etablissements », les employés ayant plus d'un emploi, et apparaissant de ce fait sur plusieurs registres du personnel, sont comptabilisés pour chaque occurrence. » On comprend mieux pourquoi l'enquête « Etablissements » a la faveur de Wall Street et du gouvernement US. Avec un tel indicateur, si 50% des Américains devaient avoir recours à un second emploi pour boucler leurs fins de mois alors que 50% de la population serait sans travail, le gouvernement pourrait néanmoins afficher un taux d'emploi de 100% ! Ce serait certainement un chiffre qui ferait monter Wall Street, mais qui ne traduirait rien d'autre qu'une poursuite de l'effondrement économique du pays. Source : [Bureau of Labor Statistics, Employment Situation Technical Note](#).

Un chiffre résume parfaitement l'état du consommateur US et de son environnement bancaire : - 26 milliards de crédits à la consommation en Juillet 2009<sup>44</sup>. Du jamais vu dans l'histoire moderne du pays, cinq fois plus que la baisse estimée par Wall Street... tout cela malgré la « prime à la casse » automobile du gouvernement fédéral. Les ménages avisés ne veulent plus consommer car ils préfèrent économiser par crainte de l'avenir et de sa cohorte de problèmes d'emploi<sup>45</sup>, de santé, de logement<sup>46</sup>, d'études pour les enfants<sup>47</sup>, etc... Les autres, souvent venus des milieux les moins favorisés, découvrent douloureusement qu'ils ne peuvent plus vivre à crédit comme par le passé (avec leurs télévisions, leurs voitures, leurs cuisines,... en leasing)<sup>48</sup> car les banques US essaient de limiter l'ampleur des mauvaises nouvelles de l'été lorsque, à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre (et bien entendu du 4<sup>e</sup> trimestre), il leur faudra annoncer leurs pertes sur les prêts des cartes de crédit, des voitures, des équipements ménagers,... et bien entendu des faillites d'entreprises. Comme le conclut d'ailleurs Wegelin, l'une des plus vieilles banques d'affaires suisses créée en 1741, dans son commentaire d'investissement du 24/08/2009 : « ... pour l'heure il n'y a qu'un mot d'ordre possible : adieu l'Amérique! »<sup>49</sup>.



**Evolution de l'utilisation des capacités de production industrielle des Etats-Unis (en %) (1965 – 2009) - Source : Federal Reserve**

<sup>44</sup> Source : [Bloomberg](#), 09/09/2009

<sup>45</sup> Source : [Gallup](#), 03/09/2009

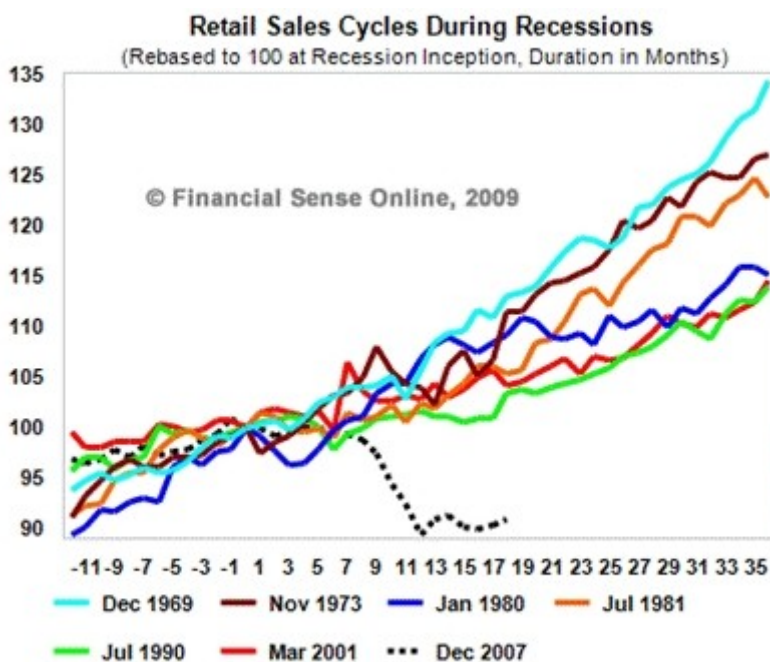
<sup>46</sup> Les saisies immobilières se multiplient malgré les efforts fédéraux. A cause des pertes d'emploi, elles touchent désormais massivement des ménages censés être financièrement solides. Et même les familles aisées sont dorénavant affectées. Sources : [CNBC](#), 04/09/2009 ; [Bloomberg](#), 09/09/2009

<sup>47</sup> Sans emplois, les jeunes restent de plus en plus chez leurs parents (sources : [Huffington Post](#), 02/09/2009 ; [New York Times](#), 04/09/2009) tandis que les universités dont les finances fondent à vue d'œil sous l'impact de la crise (à l'image d'Harvard, Yale ou Cornell) augmentent leurs frais d'admission à l'image de l'Université d'Etat de Californie (32% de hausse). Sources : [Reuters](#), 11/09/09 ; [Bloomberg](#), 23/07/2009 ; [Uwire](#), 02/09/2009.

<sup>48</sup> Exprimé de manière très polémique, l'article intitulé « Living in Beverly Hills » de Jim Quinn dans [The Burning Platform](#) n'en est pas moins très instructif à ce sujet.

<sup>49</sup> Source : [Wegelin](#), 24/08/2009. Notre équipe ne peut pas s'empêcher de noter que si même les banques suisses commencent à adopter un style « LEAP », consistant à appeler un chat un chat, c'est que la crise est aussi porteuse d'évolutions positives !

Bien entendu tout cela ne crée pas un environnement très propice à l'investissement des entreprises. Les capacités de production sont sous-utilisées partout dans des proportions historiques. Les stocks ne sont plus renouvelés qu'au compte-goutte (ce qui élimine tout espoir de reprise du fait de leur reconstitution). Les consommateurs sont redevenus des acteurs économiques rationnels : pas d'argent, pas d'achat<sup>50</sup>. Leurs salaires diminuent quand ils ne sont pas tout simplement perdus faute d'emploi, les banques ne prêtent plus car elles savent qu'elles sont elles-mêmes toujours insolvables (malgré la poudre « dorée » lancée aux yeux de l'opinion publique ces derniers mois)<sup>51</sup>. Et l'état à lui tout seul ne peut pas se substituer à la frénésie de consommation du passé. Aux Etats-Unis, un retour à la situation ex-ante demanderait environ 2.500 milliards de milliards de liquidités dans l'économie chaque année. Le stimulus de Barack Obama, avec ses moins de 400 milliards par an sur deux ans, est assez loin du compte s'il doit pallier simultanément la défection des ménages et des entreprises. Malheureusement, c'est pourtant exactement la situation actuelle de l'économie US.



**Evolution des ventes de détails aux Etats-Unis au cours des récessions récentes** (Base 100 au début de chaque récession, durée en mois) - *Source : Financial Sense, 2009*

<sup>50</sup> Cela devrait ravir les théoriciens économiques qui fantasment tant sur la rationalité des acteurs économiques. Dommage que la plupart n'ait rien vu venir. Mais rassurez-vous, ils savent déjà tout sur la suite de cette crise. Et ceux qui peuplent les principaux médias la savent déjà terminée. Le seul problème, c'est qu'un acteur économique rationnel attend de voir des preuves de ces bonnes nouvelles ... et que ces preuves tardent à apparaître. Au fait, qui parle encore des « green shoots »?

<sup>51</sup> Au sujet des banques, notre équipe recommande chaudement la lecture du remarquable article de Matt Taibbi, « A l'intérieur de la grande machine à bulle américaine » paru dans [Rollingstones](#) le 02/07/2009. Il détaille l'histoire de Goldman Sachs et apporte un éclairage essentiel sur les pratiques financières et le rôle central de cet établissement dans la crise financière actuelle. A la manière des défuntes compagnies des Indes, ou des ordres templiers, il est probable que d'ici cinq à dix ans maximum le pouvoir politique américain, face à l'effondrement socio-économique du pays et sous la pression populaire, sera obligé de démanteler cette institution qui parasite désormais l'action publique à tous les niveaux.

## **Eté 2009 - Japon et Taiwan : Deux exemples du glissement rapide de l'Asie hors de l'ordre géopolitique post-1945**

Si l'été 2009 ne semble pas avoir connu de grandes crises géopolitiques comme le conflit russo-géorgien de l'été 2008 ou celui entre Israël et le Hezbollah de l'été 2006, il serait pourtant erroné d'en déduire qu'il ne s'est rien passé de stratégiquement important cet été. Bien au contraire, pour l'équipe LEAP/E2020, deux évènements essentiels ont pris place en Asie entre Juin et Septembre 2009 qui vont influencer l'évolution du monde à moyen et long terme et affecter dès l'automne l'évolution des déséquilibres mondiaux actuels tant militaires que financiers et économiques. En tout état de cause ils constituent les prémisses de la dislocation géopolitique globale.

Le monde de la crise systémique est en effet un monde de déséquilibres instables, de recomposition chaotique. De ce fait, ces évènements de l'été 2009 illustrent le glissement rapide de l'Asie hors de l'ordre géopolitique hérité de la deuxième guerre mondiale, à savoir :

1. la « vraie révolution orange » du Japon
2. la « satellisation tranquille » de Taiwan par la Chine.

### **1. La « vraie révolution orange » du Japon**

Les années 2000 ont été marquées par une série de révolutions dites « oranges » sur le modèle de la [confrontation ukrainienne](#) entre le pouvoir pro-russe et les opposants pro-occidentaux en 2004. A la suite de ces évènements, des tentatives du même ordre se sont inspirées de ce label en Biélorussie et en Géorgie. Le Japon, sans confrontation et sans se réclamer d'un tel label, vient pourtant de réaliser un processus du même type : mettre fin à 60 ans de domination du même parti politique. Le fait que ce parti ait été pro-occidental et un fidèle relais de Washington depuis la seconde guerre mondiale ne change rien au fait que, sans alternance, une démocratie n'est qu'une fiction politique et que les Japonais viennent de mettre à bas cette fiction... comme dans toute bonne révolution.

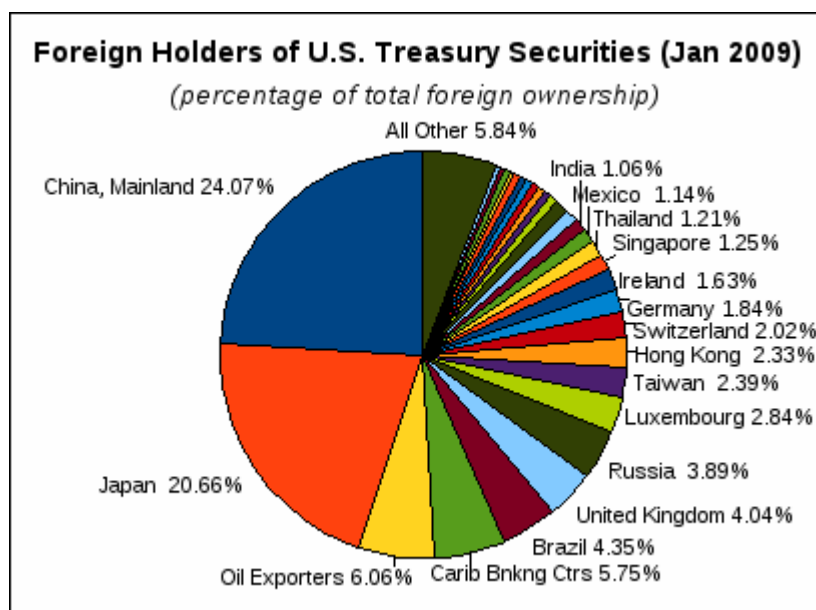
Si le Japon n'était pas l'une des principales puissances économiques mondiales, le second détenteur de réserves en Dollar et en Bons du Trésor US de la planète et, d'une manière générale, l'un des deux flotteurs du « trimaran USA » (l'autre flotteur étant le Royaume-Uni)<sup>52</sup>, cette « révolution orange » pourrait être considérée comme un problème de pure politique intérieure japonaise. Mais bien entendu, ce n'est pas le cas. C'est bien au contraire un événement géopolitique majeur qui marque un tournant historique tant pour les grandes orientations stratégiques du Japon que pour l'influence américaine en Asie ; et également, aspect essentiel en ce moment de crise économique et financière mondiale, pour la capacité des Etats-Unis à financer leurs déficits croissants et à éviter un effondrement du Dollar.

Car le [DPJ](#) (Parti Démocratique Japonais), qui domine désormais entièrement les deux chambres et l'exécutif du pays a clairement affiché trois objectifs qui marquent une rupture avec les six décennies précédentes en matière de positionnement stratégique du pays<sup>53</sup> :

- . rapprochement avec la Chine et le reste de l'Asie
- . fin de la politique du Yen faible
- . fin des achats automatiques de Bons du Trésor US.

<sup>52</sup> Le changement de pouvoir à Tokyo alimente d'ailleurs de nombreuses réflexions aux Etats-Unis, où l'on s'inquiète des conséquences des nouvelles orientations affichées. Source : [National Public Radio](#), 30/08/2009

<sup>53</sup> Nous ne nous attardons pas ici sur les implications directement militaires du changement de pouvoir comme la décision d'arrêter l'aide japonaise au ravitaillement de l'armée américaine dans le cadre de ses engagements irakien et afghan. Source : [Japan Times](#), 11/09/2009



Détenteurs étrangers de Bons du Trésor US en % (01/2009) - Source : US Federal Reserve

Loin d'être idéologiques, ces objectifs résultent d'exigences internes qui sont au cœur de la victoire électorale de ce parti. Les Japonais en ont eu assez d'un pouvoir qui privilégiait les intérêts des grandes entreprises exportatrices du pays et ceux du grand allié stratégique américain au détriment des leurs. Ou, pour le dire autrement et de manière peut-être plus révélatrice sur l'impact stratégique de la crise en cours : les conséquences socio-économiques de la crise actuelle ont fait prendre conscience à une large majorité de Japonais que les intérêts de leurs grands groupes exportateurs et ceux (convergents) du « grand frère américain » n'étaient plus les leurs.

La victoire massive du PDJ est donc avant tout une exigence de réorientation radicale des fondements de la politique japonaise de ces dernières décennies : les Japonais veulent que leur argent et leur travail leur profite à eux-mêmes et à leurs enfants plutôt qu'aux actionnaires de Sony, Toyota ou Toshiba, et qu'aux consommateurs et au gouvernement américains<sup>54</sup>. Et ils ont bien compris que leur partenaire économique privilégié de l'avenir, c'est la Chine (en passe de devenir cette année le premier partenaire commercial du pays devant les Etats-Unis<sup>55</sup>) ; et que leurs relations avec leur région, l'Asie, sont désormais une priorité.

Pour LEAP/E2020, le nouveau pouvoir japonais est donc condamné à mettre en œuvre les trois ruptures mentionnées précédemment, quoi qu'en pense Washington. Il va tenter de le faire diplomatiquement, mais il n'a pas vraiment d'autre choix sauf à subir un contrecoup électoral dévastateur. Et crise oblige, il n'a pas vraiment beaucoup de temps devant lui. Yukio Hatoyama, le nouveau premier ministre, sait très bien qu'il doit montrer des résultats d'ici la fin 2009 à l'opinion publique nippone : ce qui veut dire laisser le Yen monter et arrêter d'investir les excédents dans les Bons du Trésor US.

Comme l'a déjà souligné LEAP/E2020 par le passé, les Etats-Unis n'avaient plus que deux alliés fidèles en matière monétaire et financière : le Royaume-Uni et le Japon<sup>56</sup>. Sans remise en cause brutale (ce qui n'est pas de toute façon dans la manière de faire japonaise), l'été 2009 aura cependant marqué la disparition de l'un de ses deux alliés fidèles. Les mois qui viennent diront si c'est la fidélité, l'alliance, ou les deux à la fois qui se seront envolées suite au vote du 30 Août dernier. En tout cas, le Dollar US a déjà commencé à montrer la voie<sup>57</sup>.

<sup>54</sup> Source : [Bloomberg](#), 13/07/2009

<sup>55</sup> Source : [Xinhuanet](#), 19/08/2009

<sup>56</sup> Par exemple, en Juillet dernier (dernier chiffre disponible), seuls ces deux pays avaient accrus leurs avoirs en dette US, alors que les autres gros détenteurs (Russie, Chine, Golfe, ...) avaient vendus. Source : [BBC](#), 18/08/2009

<sup>57</sup> Pour info : [AliBaba](#), 03/09/2009

## 2. La « satellisation tranquille » de Taïwan par la Chine

Il y a plus d'un an déjà que LEAP/E2020 avait mentionné que l'un des prix que les Etats-Unis auraient à payer pour éviter que la Chine provoque un effondrement brutal du Dollar serait probablement la fin de la protection accordée par les Etats-Unis à Taïwan, permettant ainsi une (ré)intégration.

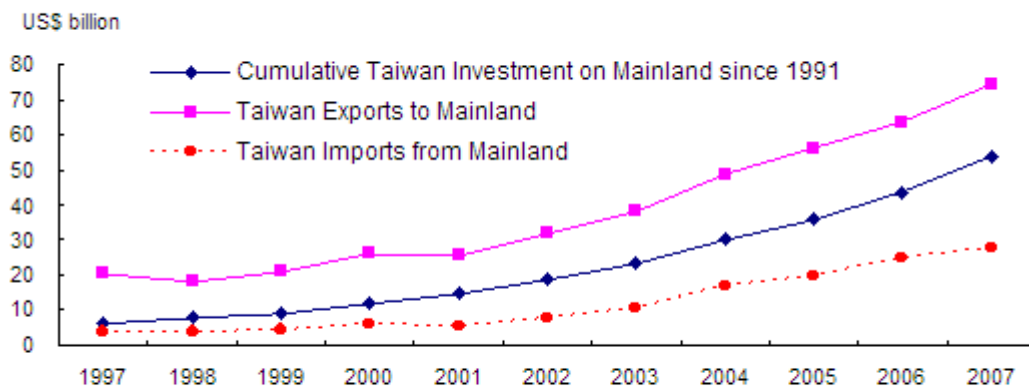
Or l'été 2009 marque une accélération visible d'un tel processus qu'on peut appeler la « satellisation tranquille » de Taïwan, à l'image des « pays satellites » comme on appelait les pays communistes hors URSS.

Pas de conflit ici non plus. L'Asie de l'Est deviendrait-elle l'adepte des révolutions en douceur ? Ou bien, la puissance d'attraction de l'Empire du milieu est déjà devenue irrésistible sur fond d'effondrement économique US ?

Toujours est-il que Pékin est devenu en quelques mois le premier partenaire du pays en termes d'investissement et de commerce extérieur, tandis que la République Populaire se lançait dans une vaste offensive de charme en matière d'aide humanitaire<sup>58</sup>.

Les dirigeants chinois ont même clairement annoncé qu'ils soutenaient volontairement l'industrie taïwanaise pour lui éviter de s'effondrer sous l'effet de la chute des exportations du pays. Ils ont ainsi demandé à de nombreuses entreprises de Chine continentale de remplacer leurs fournisseurs étrangers par des entreprises taïwanaises... tout cela pour un montant de plus de 10 Milliards Euros<sup>59</sup>, tout en offrant des prêts bancaires aux entreprises de l'île.

### Taiwan's Business Ties with the Mainland



Source: Taiwan's Ministry of Economic Affairs;  
Taiwan's Investment Commission

### Evolution des liens économiques entre Taïwan et la Chine populaire (en Milliards USD) (1997 – 2007) - Source : Ministère taïwanais de l'économie

Sur fond de pouvoir politique désormais plus conciliant avec Pékin<sup>60</sup>, l'évolution est rapide et impressionnante. Les dirigeants taïwanais ont beau déclarer que ces évolutions ne changent en rien leur refus d'une (ré)intégration à la Chine, la réalité est bien que dorénavant leur économie est massivement dépendante de la Chine continentale, première destinatrice de leurs exportations, première source de leurs excédents commerciaux, et maintenant investisseur de plus en plus « autorisé » dans l'île<sup>61</sup>.

<sup>58</sup> Source : [People's Daily](#), 23/08/2009

<sup>59</sup> Sources : [Reuters](#), 02/07/2009 ; [ChinaDaily](#), 21/05/2009 ; [Suzhou](#), 03/03/2009

<sup>60</sup> Il n'est plus question de référendum sur l'indépendance de l'île.

<sup>61</sup> Sources : [DBW](#), 17/06/2009 ; [Ministère chinois du Commerce](#), 01/07/2009 ; [Ministère taïwanais de l'Economie](#), 20/08/2009

Pour LEAP/E2020, un « hand-over » informel par les Etats-Unis de Taiwan à la Chine semble bien être en cours. A la vitesse où va l'affaiblissement US sur fond de montée en puissance chinoise, LEAP/E2020 estime que d'ici 2015 Taiwan aura trouvé un statut de province spéciale à la Hong-Kong ou équivalent<sup>62</sup> : sans guerre, ni intervention militaire US.

---

<sup>62</sup> Même les relations commerciales de Taïwan avec ses voisins de l'Asean (ancienne chasse gardée de Washington) passent désormais par la bonne volonté de Pékin. Source : [Ministère taïwanais de l'Economie](#), 06/07/2009



### 3- Focus

## Habitation et Commercial : Les crises immobilières s'enchaînent mais se différencient

Alors que la crise de l'immobilier d'habitation fait toujours rage (y compris aux Etats-Unis), c'est désormais au tour de l'immobilier commercial d'entrer en déroute. Pas de surprise en la matière pour les lecteurs du GEAB, mais des tendances qui néanmoins se différencient par régions. Dans certains cas, le moment arrive de suivre de près l'évolution du marché pour y revenir ; dans d'autres, il faut fuir le marché au plus vite. Les grandes tendances semblent en tout état de cause être déjà bien affirmées pour la période allant jusqu'à l'été 2010.

Partout, sans exception, les prix de l'immobilier (habitation et commercial) sont désormais en baisse. Et, selon LEAP/E2020, cette tendance ne cessera nulle part avant l'été 2010. A cette date, il est fort probable que des tendances fort différenciées se mettront en place.

Pour ce qui est de l'immobilier d'habitation, il y aura une poursuite des baisses aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Irlande et en Espagne ainsi que sur les micro-marchés marqués par de fortes bulles immobilières lors de la décennie passée (Dubai<sup>63</sup>, pays baltes, Marrakech, Costa Rica,...)<sup>64</sup> auxquels s'ajoutera le marché chinois (encore en phase de gonflement artificiel grâce au plan de relance lancé par Pékin). Tant qu'il n'y a pas un retour de la croissance accompagné d'une reprise forte de l'emploi, ces marchés resteront fortement déprimés. Et plus le temps passe, plus les banques devront faire face à l'inévitable : dégrader fortement la valeur de leurs actifs immobiliers. Sur ces marchés, cela assure ainsi qu'il existe un potentiel de baisse encore très important.

Ailleurs, dans les marchés qui n'ont pas connu la folie spéculative immobilière des années passées, on assistera en milieu d'année 2010 à une stabilisation des prix après une nouvelle baisse pouvant osciller entre 10% et 20% des prix de cette fin d'été 2009.

Les propriétaires savent dorénavant qu'il leur fallait s'adapter au nouveau marché de l'immobilier d'habitation, un marché d'acheteurs (et non plus un marché de vendeurs comme ces dernières années)<sup>65</sup>. Et en la matière, si on doit vendre, mieux vaut le faire aujourd'hui que dans un an car les prix auront encore baissé.

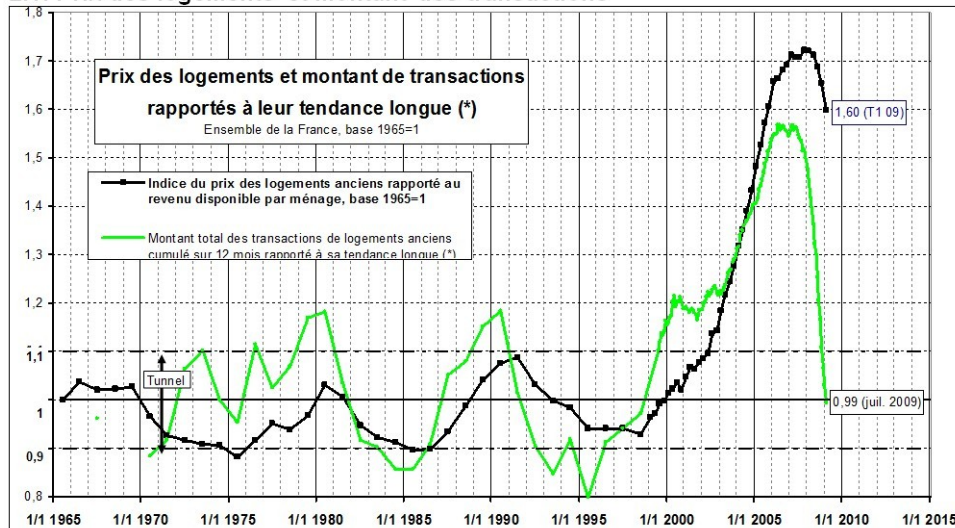
---

<sup>63</sup> La population de Dubai baisse rapidement et certains s'attendent à une baisse de 17% de la population en 2009. Outre les immeubles de bureaux vides, il faut s'attendre à une ville fantôme également en termes d'habitations. Source : [Kippreport / EFG-Hermes](#), 29/03/2009

<sup>64</sup> Dans ces petits pays où il y a une forte concentration géographique des actifs immobiliers récents, la situation de tous les marchés « post-bulles » est très facile à décrypter car on y voit partout des immeubles d'habitation et de bureau vides, des chantiers arrêtés brutalement, ... et des prix affichés quasiment inchangés alors qu'il n'y a aucun acheteur. C'est l'effet « actif au bilan d'une banque », qui fait que l'établissement financier préfère garder la fiction comptable d'un actif au prix fort, plutôt que d'enregistrer le revenu d'une vente à 30% ou 50% du prix, qui ferait fondre d'autant son actif. Dans les pays plus grands, ces mêmes actifs « pourris » sont en général disséminés sur un vaste territoire et la visualisation de l'ampleur du problème est donc plus difficile. Dans les deux cas néanmoins, selon notre équipe, au plus tard après l'été 2010, les banques vont devoir faire face à la réalité du « monde d'après la crise » et entamer de se débarrasser au prix du marché de leurs portefeuilles immobiliers.

<sup>65</sup> Et cela devient également souvent un marché de locataires comme c'est déjà le cas à Manhattan, un endroit pourtant réputé pour la rareté de ses appartements. En France, comme partout ailleurs, les banques constatent une hausse constante des défaillances liées aux prêts immobiliers. Sources : [Bloomberg](#), 25/08/2009 ; [Agefi](#), 01/09/2009

## 2.1. Prix des logements et montant des transactions



Source : CGEDD d'après INSEE, bases de données notariales, indices Notaires-INSEE désaisonnalisés et DGFIP (MEDOC).

(\*) La tendance longue à laquelle on rapporte l'indice du prix des logements est le revenu disponible par ménage, parallèlement auquel il a crû de 1965 à 2001, cf. [2], [4]. La tendance longue à laquelle on rapporte le montant de transactions de logements anciens (somme du montant de toutes les transactions) est l'indice des prix à la consommation majoré de 4,9% par an, parallèlement auquel il a crû de 1970 à 2000, cf. [13].

### Evolution du prix des logements anciens en France (en noir) et du montant des transactions (en vert) (1965 – 2009) - Sources : CGEDD / INSEE

Hormis les cas d'urgence requérant l'achat immédiat d'une habitation, il est donc prudent de s'éloigner de tout investissement immobilier à des fins de revente rapide jusqu'à l'été 2010 pour la plupart des pays européens, asiatiques et latino-américains. En revanche, il va être temps de suivre de plus près l'évolution à partir de la fin 2009, pour commencer à se préparer à d'éventuelles acquisitions après l'été 2010<sup>66</sup>. Dans tous les cas, il n'y a pas à s'inquiéter de « rater » le plancher des prix car ces derniers resteront « collés au plancher » pour un temps assez long, comme aucune reprise économique rapide et forte n'est envisageable à ce stade.

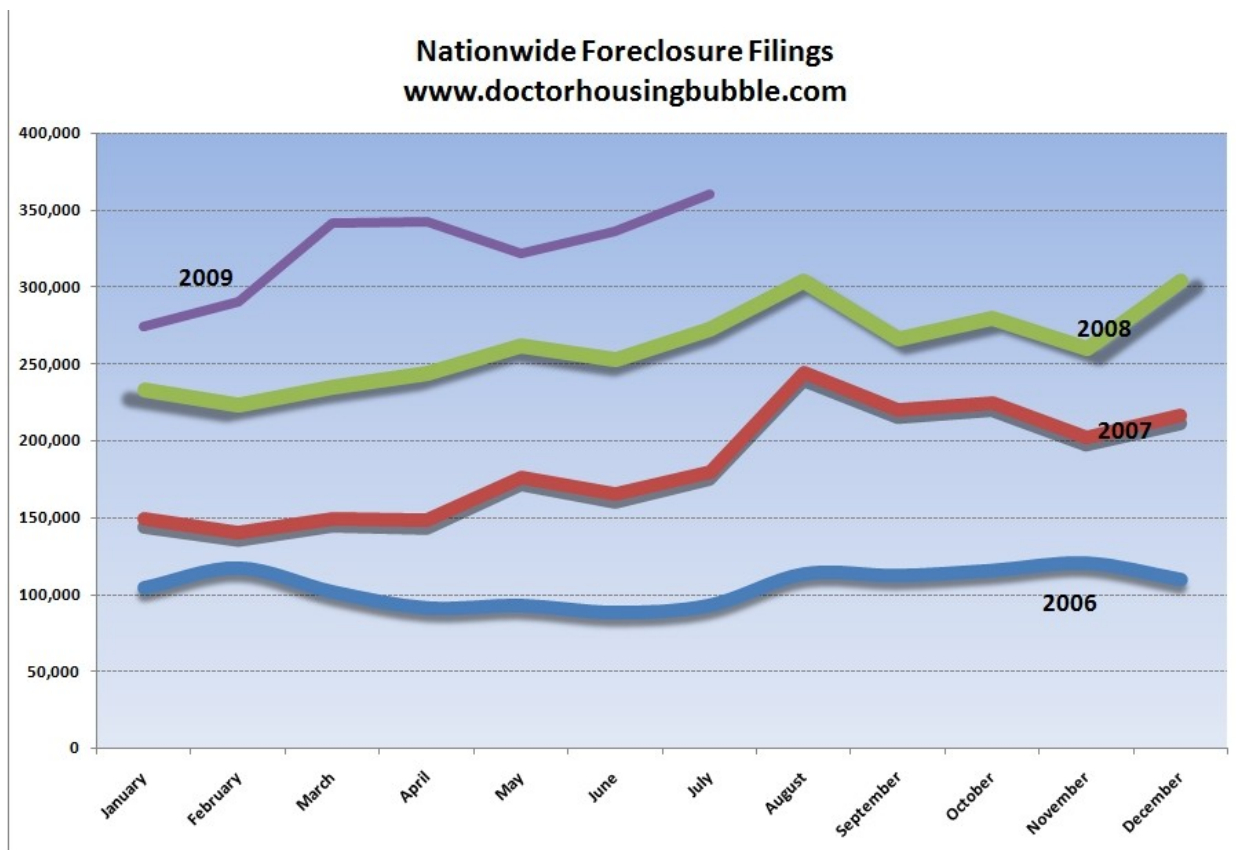
Pour ce qui est des marchés « post-bulles », essayez toujours de vendre maintenant car la baisse va continuer sur au moins deux ans, avec une baisse de prix s'étalant entre 20% et 50% par rapport aux prix actuels (les micro-marchés qui ne sont entrés dans la crise immobilière qu'en 2008 seront les plus affectés). Aux Etats-Unis, sur fond de hausse du chômage et de baisse des revenus, les saisies immobilières continuent à croître en nombre, à toucher des catégories sociales nouvelles<sup>67</sup> (notamment les classes moyennes et favorisées<sup>68</sup>), le marché immobilier n'a donc toujours qu'une seule direction en terme de prix : vers le bas<sup>69</sup>.

<sup>66</sup> A ce sujet, pour nos lecteurs qui s'intéressent à l'immobilier français, nous nous permettons de citer la polémique croissante entourant les statistiques françaises en la matière. Il y a près de deux ans, nous avons souligné l'opacité française dans ce domaine par rapport aux autres pays occidentaux. La crise permet visiblement d'en faire un sujet public et c'est une bonne chose. Source : [Les Echos](#), 11/09/2009

<sup>67</sup> Même le gouvernement américain doit reconnaître qu'il faut s'attendre à des millions de nouvelles saisies immobilières. C'est dire combien la situation est dramatique. Source : [CNBC](#), 09/09/2009

<sup>68</sup> Même les enclaves les plus riches sont désormais durement touchées comme l'illustre ce panorama en image publié par [Forbes](#) le 25/06/2009.

<sup>69</sup> L'article de Diana Olick publié par [CNBC](#) le 25/08/2009 offre une analyse très instructive de ce qui se cache derrière les « bons » chiffres immobiliers US de l'été. Il faut également garder en mémoire que chaque été les indices immobiliers remontent... pour ensuite suivre des chemins très variables selon les époques.



**Evolution du nombre de saisies immobilières aux Etats-Unis (2006-2009) - Source : DoctorHousingBubble**

Nous maintenons plus que jamais notre recommandation concernant les copropriétés : continuez à les éviter car les ravages économiques de la crise (pertes d'emploi, baisses de revenus) les transforment en piège à cause des charges collectives. De moins en moins de co-proprétaires parviennent à faire face à des charges croissantes !

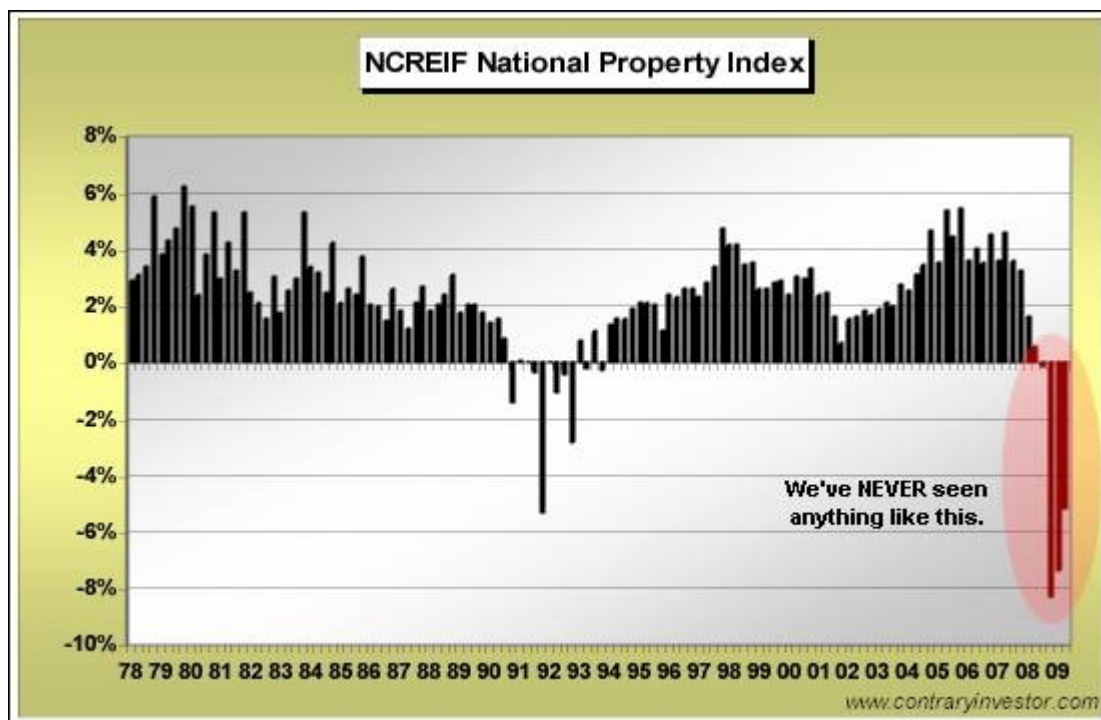
Une particularité de la situation économique actuelle, probablement durable, impose également une réflexion approfondie avant la transmission du patrimoine immobilier des parents aux enfants. La précarité croissante de la situation professionnelle des générations entre vingt et quarante ans requiert en effet de réfléchir à deux fois, dans l'intérêt même des enfants, avant d'effectuer par exemple la transmission d'une habitation. Les parents, généralement retraités, sont en effet soumis à un risque de saisie immobilière beaucoup moins important que les générations plus jeunes, dans le contexte de crise économique actuelle caractérisé par des licenciements et des faillites en nombre croissants. La crise n'a pas fini de nous faire découvrir ses conséquences surprenantes.

Pour ce qui est de l'immobilier commercial, la situation est nettement plus simple. D'une manière générale, les prix baissent rapidement dans tous les pays. L'offre de bureaux, de centres commerciaux, de boutiques, d'hôtels,... est disproportionnée par rapport à la demande actuelle, compte tenu en particulier de sa tendance à la baisse pour les années à venir. Aux Etats-Unis, on assiste à un véritable effondrement du marché de l'immobilier commercial, dans des proportions inconnues jusqu'à aujourd'hui (voir graphique ci-dessous). Ce qui contribue d'ailleurs à handicaper encore plus les revenus défallants des collectivités locales<sup>70</sup> et, bien entendu, à alourdir le passif réel des banques américaines (celui qu'il faudra bien apurer un jour<sup>71</sup>). Même Manhattan est durement frappé par cette forte baisse des prix et des volumes<sup>72</sup>.

<sup>70</sup> Source : [SFGate](#), 24/08/2009

<sup>71</sup> La patronne du FDIC (l'organe fédéral qui sauve au moins trois banques par semaine ces temps-ci aux Etats-Unis) a indiqué lors d'une conférence à Tokyo que l'immobilier commercial ferait tomber plus de banques que l'immobilier d'habitation en 2009 et 2010 ». Source : [MarketWatch](#), 02/09/2009

<sup>72</sup> Source : [New York Times](#), 09/09/2009



**Evolution de l'Index National Propriétaire (Immobilier Commercial US) (1978 - 2009) - Sources : NCREIF / Financial Sense**

En Europe aussi, la facture de l'immobilier commercial s'alourdit pour les banques et les promoteurs. En la matière, les prix de l'immobilier commercial dans le monde entament dorénavant la même courbe que celle de l'immobilier d'habitation il y a deux ans : celle suivant la quelle la baisse des prix s'accélère. Sur ce marché, un seul mot d'ordre (sauf urgence) : attendre au moins un an, peut-être deux<sup>73</sup>.

<sup>73</sup> Et même cinq ans au Royaume-Uni, comme l'indique le [Telegraph](#) du 31/08/2009.

## Recommandations

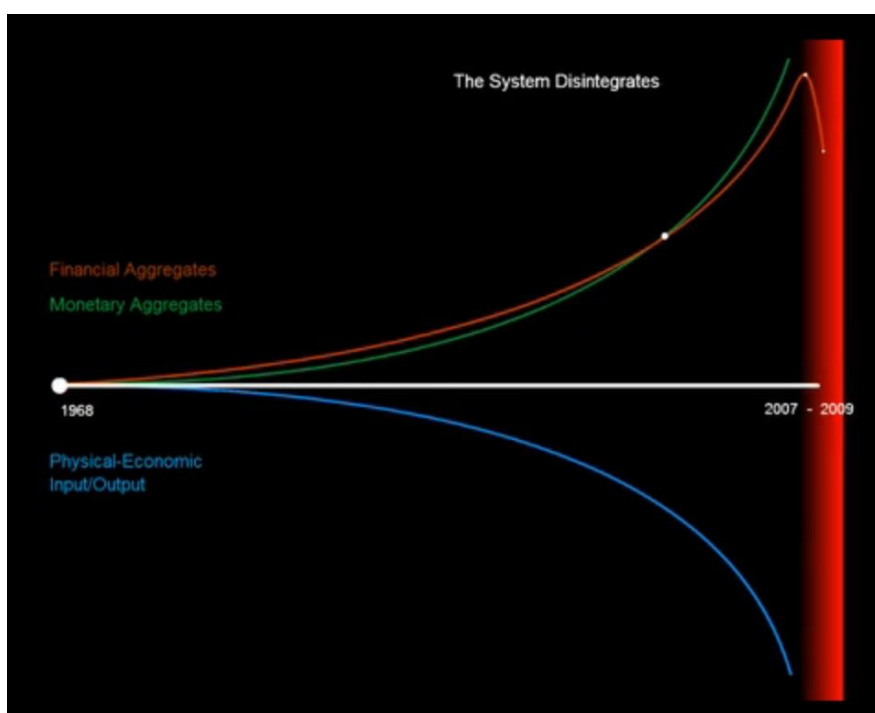
### . Devises / Or

Si la cessation de paiement des Etats-Unis et du Royaume-Uni ne sont pas encore d'actualité (mais comme indiqué précédemment, nous ferons le point en la matière dans le GEAB N°38), les tendances indiquées dans le GEAB N°36 en matière de devises et d'or sont en revanche bien confirmées. La parité Euro-Dollar se rapproche des 1,50, l'or a franchi la barre des 1.000 \$ l'once et l'ensemble du marché des devises est agité de soubresauts chaotiques avec un Dollar devenu durablement monnaie de « carry-trade ». Avec l'arrivée du nouveau pouvoir japonais, le Yen fort est désormais au programme (en tout cas par rapport au Dollar US). Et le début des hostilités commerciales ouvertes entre les Etats-Unis et la Chine laisse présager des développements intéressants tant pour la devise US que pour les bons du Trésor américain : affronter son principal créancier est toujours une idée saugrenue, même si elle est politiquement inévitable pour Barack Obama (qui dépend beaucoup des syndicats, notamment au vu des difficultés de sa réforme du système de santé), comme nous l'avions anticipé dans les GEAB du début 2009. En résumé, nous maintenons nos recommandations passées dans ce secteur.

*Nous souhaitons ajouter deux remarques à propos du Dollar :*

. notre équipe estime que nous rentrons dans une zone où le maintien des « pegs Dollar » (officiels ou officieux) va être de plus en plus problématique, tant pour les gouvernements que pour les entreprises et les populations concernées. La chute du Dollar US face à l'ensemble des principales monnaies mondiales va obliger les pays dont la monnaie est structurellement liée au Dollar US à s'engager dans des politiques de défense du peg qui vont s'avérer extrêmement coûteuses et probablement inefficaces car la chute du Dollar tient à un phénomène désormais irréversible : la prise de conscience que les Etats-Unis ne parviendront pas à freiner l'accroissement de leurs déficits publics et qu'il n'y a aucune reprise à l'horizon pour rétablir les finances publiques du pays. Ces devises sont donc condamnées à suivre le mouvement général d'appréciation par rapport au Dollar US.

. comme nous l'avions indiqué il y a un an, suite notamment aux anticipations de nombreux acteurs économiques qui intégraient une parité Euro-Dollar entre 1,10 et 1,25 pour les prochaines années, nous confirmons que nous n'anticipons pas de maintien durable (moins d'un an) du taux EURUSD au-dessous de 1,45. La devise US est sur un processus de décrochage historique, pas dans une logique de variation transitoire.



**Illustration du décalage croissant de l'économie américaine depuis 40 ans** (en rouge : agrégat financiers, en vert : agrégats monétaires, en bleu : ressource/production physique) - **Source : FOFOA**

## . Inflation ou déflation

C'est la grande question des mois à venir. Va-t-on enfin pouvoir trancher entre les tenants d'une crise déflationniste et ceux d'une crise inflationniste. Pour notre équipe, les tendances sont désormais clarifiées : l'inflation va repartir à la hausse dès l'automne. Non seulement l'inflation réelle, mais celle également des chiffres officiels, pour la simple et unique raison que nous sortons actuellement du référentiel des mois de prix très élevés de l'énergie en 2008. A partir d'Octobre/Novembre, l'énergie va à nouveau jouer en positif dans le calcul de l'inflation alors qu'elle a fortement contribué à la baisse des indices depuis la fin 2008.

Par ailleurs, la période à venir va confirmer les deux tendances opposées, mais pas pour la même catégorie de biens : déflation pour les actifs et les biens de consommation superflus, inflation pour les biens de consommation de première nécessité et les équipements.

Avec toujours, bien entendu, un risque de très forte inflation généralisée pour les pays de la zone Dollar.

## . Actions/Obligations

Nous espérons que ceux qui sont retournés en bourse ont suivi nos conseils du GEAB N°36. Pour les autres, ceux que la spéculation et son risque de tout perdre en quelques jours n'attirent pas, ils ont bien fait de rester à l'écart. D'une part, parce qu'à tout moment, les cours peuvent suivre le chemin inverse de ces derniers mois, puisqu'il n'y a aucune reprise réelle à l'horizon ; d'autre part, parce que les établissements financiers (qui sont au cœur de la montée des bourses actuelle) vont devoir annoncer de bien mauvaises nouvelles d'ici la fin 2009. Demandez-vous pourquoi les gouvernements maintiennent leurs plans d'aide aux banques si elles sont en si bonne forme qu'elles le prétendent ? Pour le reste, les entreprises ont en général dû annoncer des profits en chute libre malgré les coupes sombres dans les coûts effectuées au premier semestre. Donc peu de bonnes surprises à attendre en général d'ici la fin de ce semestre.

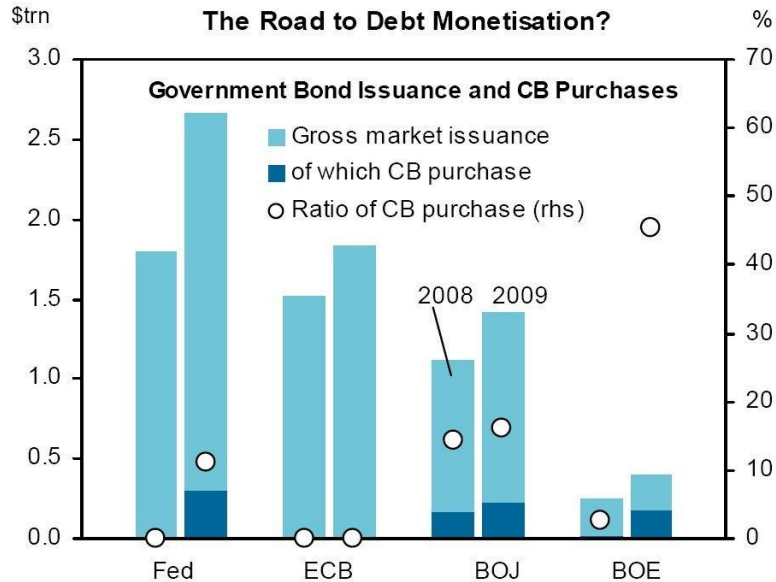
N'oubliez surtout pas qu'une baisse de 99% sur 100 vous laisse 1. Et que même si elle est suivie d'une hausse de 100%, vous n'aurez toujours que 2! Donc, continuez à regarder ailleurs qu'en bourse. Et méditez ce graphique qui montre que le « rally boursier » de ces derniers mois s'est notamment traduit par une diminution croissante des volumes de transaction ...!



Evolutions comparées de la valeur et du volume de l'indice Dow Jones (Février-Juillet 2009) - Source : Gartman Letter

**. Bons du Trésor**

L'ampleur du « trou » de trésorerie des Etats-Unis est illustré en début de ce GEAB N°37. Les semaines à venir vont montrer ce qui va résulter de ce vide en accroissement rapide sur fond de non reprise US. Les tendances sont toujours les mêmes qu'au GEAB N°36 : le graphique ci-dessous illustre l'évolution rapide vers la monétisation de la dette aux Etats-Unis et sa réalisation déjà avérée au Royaume-Uni (dont près de 50% des Gilts émis en 2009 ont été achetés par la Banque d'Angleterre). Rendez-vous au GEAB N°38 pour faire le point...



Source: National Sources, GS Global ECS Research

**Emission de bons du trésor et achats par la banques centrale (2008-2009)** (en bleu clair : émissions ; en bleu foncé : achats par la banque centrale / en 1000 milliards USD ; le rond indique la proportion achetée par la banque centrale) - **Source : GS Global ECS Research**

## 4- Le GlobalEurometre <sup>74</sup>

### GlobalEurometre de Septembre 2009 - RESULTATS

GlobalEurometre 09-2009	Oui	Non	Ne sait pas
1. Pensez-vous qu'un secrétariat politique et économique permanent de la zone Euro devrait être instauré ?	97%	2%	1%
2. Pensez-vous que des Sommets de l'Euro devraient être instaurés chaque trimestre, préalablement à chaque Sommet européen ?	98%	1%	1%
3. Trouvez-vous que le gouvernement de votre pays reflète les attentes de votre peuple en matière de construction européenne ?	1%	97%	2%
4. Pensez-vous que des forces anti-démocratiques soient en augmentation dans l'Union européenne ?	75%	20%	5%
5. Dans les mois à venir, échangeriez-vous vos euros contre l'une de ces monnaies : Dollar US, Yen japonais, Livre britannique ?	0%	98%	2%
6. Dans les mois à venir, échangeriez-vous vos euros contre de l'or ?	29%	64%	7%
7. Pensez-vous que la Banque Centrale européenne doit continuer à diminuer son taux d'intérêt principal ?	14%	71%	15%
8. Pensez-vous que l'inflation est de retour dans votre pays ?	37%	49%	14%
9. Craignez-vous de perdre votre emploi dans les prochains mois à cause de la crise globale ?	23%	71%	6%
10. Craignez-vous de perdre de l'argent dans les prochains mois à cause de la crise globale ?	52%	28%	20%
11. Pensez-vous que le dollar va continuer à baisser par rapport à toutes les grandes devises ?	81%	7%	12%
12. Pensez-vous que la crise globale sera terminée en 2012 ?	6%	80%	14%
13. Pensez-vous que les Etats-Unis pourront emprunter l'argent dont ils ont besoin pour financer leurs déficits en 2009 ?	13%	79%	8%
14. Croyez-vous que le Royaume Uni pourra éviter d'appeler le FMI à l'aide au cours des prochains mois ?	5%	78%	17%
15. Craignez-vous l'apparition de troubles politico-sociaux dans votre pays ?	64%	28%	8%

<sup>74</sup> Chaque mois, l'équipe de GEAB consulte pour vous 200 leaders d'opinion européens



## GlobalEuromètre de Septembre 2009 - ANALYSE

**Gouvernance UE : Quasi unanimité 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 à ses plus hauts niveaux du décalage entre attentes des peuples et actions des leaders de l'UE / Accroissement de la majorité pour estimer que les forces anti-démocratiques sont en hausse dans l'UE / Fort rebond de la majorité estimant que la BCE doit arrêter de baisser son taux d'intérêt / Affaiblissement de la majorité estimant que l'inflation n'est pas de retour dans leur pays / Accroissement de la crainte de perte d'emploi du fait de la crise / Augmentation de la crainte de perte d'argent à cause de la crise systémique globale / Renforcement 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 frôlent dorénavant l'unanimité (97%). 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 un plébiscite d'opinions favorables (98%).

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 (97%). Visiblement, le soutien unanime de ces mêmes gouvernements au renouvellement de Manuel Barroso à la tête de la Commission européenne n'apparaît à personne comme un choix judicieux.

L'été a renforcé l'opposition des Européens aux baisses de taux de la BCE puisqu'ils sont désormais 71% (contre 55% en Juin) à estimer que la BCE doit arrêter sa politique de baisse des taux d'intérêts.

Moins d'un sondé sur deux (49% contre 54% en Juin) estime dorénavant que l'inflation n'est pas de retour dans leur pays; et ils sont 37% (contre 32% en Juin) à penser le contraire (alors même que le discours dominant continue à marteler l'idée de déflation et de baisse des prix). L'évolution de cet indicateur correspond bien aux tendances que l'équipe de LEAP/E2020 détaille dans ce GEAB N°37.

La crainte de perdre son emploi à cause de la crise globale remonte à 23% (contre 16% en Juin). La peur de perdre de l'argent à cause de la crise se renforce d'une manière indirecte puisque les personnes affirmant être inquiètes à ce sujet augmentent légèrement (52% contre 50% en Juin), tandis que les personnes sans inquiétudes (28%) voient leur chiffre s'effondrer au profit des indécis (qui passent de 2% en Juin à 20% en Septembre). Il semblerait que l'été ait réveillé de nouvelles craintes en la matière. Les Européens sont d'ailleurs de plus en plus majoritaires (64% contre 50% en Juin) à craindre des désordres politiques et sociaux dans leur pays (là encore, ce sont les indécis qui font l'évolution passant de 16% à 8%).

**Relations UE/Reste du monde : Unanimité pour conserver ses Euros face au \$, ¥ et £ / Renforcement de la majorité pour ne pas convertir ses Euros en or / Affaiblissement de la 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 / Stabilité de la très forte majorité estimant que les Etats-Unis ne parviendront pas à emprunter l'argent nécessaire pour financer leurs déficits / Maintien de la majorité considérant que le Royaume-Uni ne pourra pas éviter de faire appel au FMI dans les mois à venir**

A 98% 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 (aucun avis contraire, seuls 2% d'indécis). Cette confiance dans l'Euro est illustrée par le renforcement de la majorité des sondés qui préfère garder leurs Euros plutôt que de les convertir en or (64% contre 50% en Juin).

En toute logique, avec 81% des sondés (une baisse de 10% par rapport à Juin) s'attendant toujours à un effondrement du Dollar US dans les mois à venir, on constate la persistance des doutes des Européens sur la pérennité de la valeur de la devise US.

On enregistre un renforcement de la majorité des sondés qui estiment que la crise ne sera pas terminée d'ici 2012 (80% contre 76% en Juin), contrairement au discours médiatique et politique dominant.

Les Européens continuent à être très négatifs sur les perspectives américaines puisqu'une très forte majorité d'entre eux (79% contre 81% en Juin) considèrent que les Etats-Unis ne parviendront pas à emprunter les sommes nécessaires au financement de leurs déficits en 2009.

Pour ce qui est du Royaume-Uni, ils sont toujours une forte majorité (78% contre 84% en Juin) à estimer que le gouvernement de Sa Gracieuse Majesté devra faire appel au FMI dans les prochains mois.