



LA CHRONIQUE MENSUELLE DE JEAN-PIERRE PATAT

Regard sur l'actualité d'un ex-banquier central

Décembre 2008, TAC Newsletter - www.tac-financial.com

Chiffre du mois : 8,2%.

Chute, pour le seul mois de novembre, de la production industrielle japonaise.

2008 : La confirmation que tout, et surtout l'impossible, est possible.

Les attentats du 11 septembre 2001 avaient montré que tout, y compris ce qui semblait impossible, était possible. 2008 en a apporté, à satiété, la démonstration : système bancaire mondial au bord de l'implosion ; disparition d'établissements séculaires ; banque centrale se muant en caisse de garantie, et en prêteur tous azimuts et tous destinataires ; nationalisations bancaires dans les pays du marché pur et dur ; aveuglement et incompétence aberrants d'institutions de contrôle des marchés ; escroquerie aussi ahurissante que gigantesque, simpliste au point qu'elle n'aurait pas dû durer trois mois, et pourtant, elle a duré dix ans ; les usines chinoises soudain désertes ; le pétrole à moins de 40 dollars alors qu'en été, les « experts » le voyaient à 200 dollars en fin d'année ; la tonne de cuivre à 3500 dollars contre près de 10000 en début d'année...

Bien sûr que tous les désordres financiers étaient prévisibles. Bien sûr que dans les instances internationales, certains, et surtout disons-le, les Français que personne n'écoutait et, aux USA, soyons juste, l'économiste Nouriel Roubini considéré comme un fou, avaient dénoncé pendant plusieurs années l'argent facile, la pyramide d'endettements, le court-termisme généralisé, les pratiques financières pour le moins biscornues, tout un enchaînement fonctionnant avec la bénédiction d'autorités monétaires prédisant que ce système secrétait la fin définitive de l'inflation, l'augmentation continue de la productivité et de la richesse globale, bref le bonheur garanti pour toujours (pas pour tous toutefois). Oui, on s'inquiétait mais on attendait une crise, voire un crash, pas une déflagration nucléaire révélant que les dysfonctionnements, les abus, les flibusteries, étaient mille fois pires que ce que l'on croyait.

Dans ce paysage bouleversé, où certains nostalgiques de la lutte des classes croient voir le terreau d'un retour au collectivisme, une institution, la BCE, émerge comme un symbole de l'opposition à tout ce qui a provoqué le désastre. Est-ce un hasard si, dans une enquête d'opinion plutôt bizarre, son nom apparaît aux yeux des Français, parmi ceux qui rassurent, au côté de... Livret A ? Prions le ciel qu'elle reste elle-même et ne cède pas aux sottises pressions qui la poussent vers le degré zéro de la politique monétaire, expérimenté, avec le succès que l'on sait, au Japon et auquel la Fed vient de succomber.

Le pétrole à 40 dollars n'est pas une bonne nouvelle. Cela pour plusieurs raisons. D'abord bien sûr l'incitation au gaspillage ; mais aussi le rôle confirmé de la spéculation qui après avoir mené le prix du brut à des niveaux astronomiques le ramène à des abîmes, bien en dessous du prix d'équilibre ; également par la preuve que toute tentative de régulation est pour l'instant infructueuse, ainsi qu'en témoigne l'inefficacité des actions, verbales ou physiques, de l'OPEP. Enfin, et ce n'est pas le moins grave, l'incitation à négliger les investissements dans le secteur et les recherches sur les énergies de substitution, alors que ce prix n'est qu'une parenthèse dans un trend fondamentalement haussier, avec l'accroissement potentiel de la demande des grands pays émergents.

Le mot du mois : Grande Dépression.

« Il faut éviter que la récession ne se transforme en Grande Dépression » (avec des majuscules notons-le). Tel est le cri d'alarme lancé par l'économiste en chef du FMI, Olivier Blanchard. Un Français parmi les économistes internationaux. On ne s'en plaindra pas. A l'époque des prémices de l'euro, O.B., professeur à Harvard, fulminait contre ce projet et n'avait pas de critiques assez dures pour les politiques monétaires européennes. Aujourd'hui, les chiffres apparemment les plus alarmants circulent sur des baisses prononcées des PIB des grands pays. Mais enfin ? Serons-nous vraiment si malheureux parce que notre richesse nationale sera ramenée, peut-être, au niveau de l'année précédente ? Si malheureux alors que dans le même temps, les pays pauvres risquent, eux, de tragiquement souffrir de cette crise née chez et par les pays riches, des pays pauvres dont l'Occident comme les Emergents semblent désormais se soucier comme d'une guigne.

Plans de relance. Faut-il surenchérir dans les centaines de milliards ?

A 200 milliards d'euros, le plan de relance européen fait mesquin à côté des 800 milliards de dollars et peut-être plus promis par l'administration américaine. Quant aux 26 milliards du plan français, c'est quasiment une virgule qui, prédit-on déjà, n'aura aucun effet ! Mais les keynésiens convaincus devraient savoir qu'une relance budgétaire peut, d'après le Maître, et par la vertu du « multiplicateur », avoir des effets bien supérieurs aux milliards initialement dépensés. Mais surtout, ils devraient savoir que ces chiffres astronomiques ne restaurent pas pour autant la confiance, si même ils ne suscitent pas une certaine gêne (le dixième de ces sommes pourrait sortir de la faim chronique des millions d'enfants africains). Les « chèques » envoyés aux ménages américains par l'administration pour plusieurs centaines de millions de dollars n'empêchent pas la consommation de chuter mois après mois. Dans nos pays, et particulièrement en Europe, où les citoyens bénéficient de la protection sociale, où une bonne partie des salariés sont dans le secteur public, les agents économiques ne doivent pas tout attendre de l'Etat et de ses milliards et surtout il faut veiller à ne pas les endormir dans cette conviction. Les entreprises sont faites pour investir, les banques pour prêter, les citoyens qui ont des revenus réguliers pour consommer. Les discours puissamment et répétitivement anxiogènes des médias ne les y incitent malheureusement pas.

Le retour des crises de changes ?

Une dépréciation de près de 20% de la livre vis-à-vis de l'euro en quelques mois. Les couronnes suédoises et norvégiennes qui perdent de 15% à 20% de leur valeur. Le rouble russe 20%. Pour ne pas parler des monnaies hongroise, polonaise... et islandaise. Des évolutions qui rappellent celles de ces affreuses premières années 90 où se conjugaient crise de l'immobilier, débâcles bancaires et attaques spéculatives contre le SME pour faire capoter la monnaie unique ; qui rappellent aussi les années 97, 98, avec la « crise russe », les coups de boutoirs contre les dollars de Hong Kong et d'Australie assésés par des hedge funds. Attirés par l'odeur du sang, ces organismes tenteront-ils de se refaire une santé sur des marchés de changes dont ils s'étaient prudemment éloignés après des pertes cuisantes ? Des marchés d'où l'euro a retiré les devises les plus attaquées dans le passé et où sont désormais en première ligne des petites monnaies fragiles. Dans ce contexte, l'euro s'apprécie de nouveau, la situation européenne étant jugée moins catastrophique que celle des autres pays et, bien entendu, les habituelles lamentations se font jour de nouveau. Comme si dans le climat actuel, avoir une monnaie qui plonge, c'est-à-dire s'appauvrir collectivement, était le meilleur moyen pour ranimer la confiance !