



## *Des Oiseaux dans la tourmente*

### **Episode 21 Les créanciers (3) / L'indispensable flexibilité**

En acceptant la Chine dans l'OMC, en 2001, les occidentaux pensaient pouvoir exporter plus, et compenser les importations. Il n'en a rien été. Le meilleur indicateur du déséquilibre des échanges commerciaux est le prix du fret dix fois plus cher sur Shanghai- Paris, comparé au sens inverse.

La France et l'occident n'ont pas fait preuve de discernement, face à des bons joueurs de Go. Nous avons perdu l'expertise, les usines, les emplois; et maintenant nous avons des dettes à rembourser. La sortie de crise ne se fera pas par plus d'exportations en Chine par baguette magique; ce que nous n'avons pas su faire depuis 10 ans. Elle passe par la réévaluation du yuan qui a commencé, à cause d'une inflation incontrôlable. **Mais le plus urgent est de rétablir nos balances commerciales** par la création des emplois et des usines en baissant nos couts, et recréant notre expertise.

D'autre part, en achetant du \$ et en particulier des bons du trésor américain, la Chine a maintenu sa monnaie sous évaluée, Les US ont profité de taux bas, ce qui a empêché l'économie américaine de rentrer en récession, et permis d'abaisser l'inflation. Par contre, les industries à bas cout ont été exclues du commerce mondial, entraînant un chômage important. Au passage la Chine a contribué aux subprimes, grâce au cocktail magique (taux américains anormalement faibles, endettement facile) avec la concurrence entraînant des bas salaires. La Chine a prêté plus de 1000 Mds \$ aux US, et encaissé des pertes. D'où sa prudence à prêter plus, avec en plus une monnaie qui se révalue. Game is over.

L'inflation qui n'est pas apparue aux US se retrouve maintenant en Chine, et devient insupportable. La Chine n'a plus d'autres solutions, avec l'arme des taux d'intérêt inopérante, que de laisser monter sa monnaie, avec beaucoup de conséquences (épisode 20 ).C'est exactement le même problème de rigidité de zone monétaire que celui de la zone euro entre l'Allemagne (monnaie sous évaluée) et les pays du sud ( peu d'inflation, endettement à volonté, industrie non compétitive) Le dénouement est l'explosion des déficits des pays non compétitifs, et le refus des créanciers de continuer la partie.

L'Allemagne ne peut pas réévaluer. Les pays du Sud doivent dévaluer.

**On a deux crises identiques, concomitantes de rigidité monétaire. Celle de la Chine se résout lentement, avec la réévaluation du Yuan. La zone euro s'enfonce dans la crise, par rigidité dogmatique.**



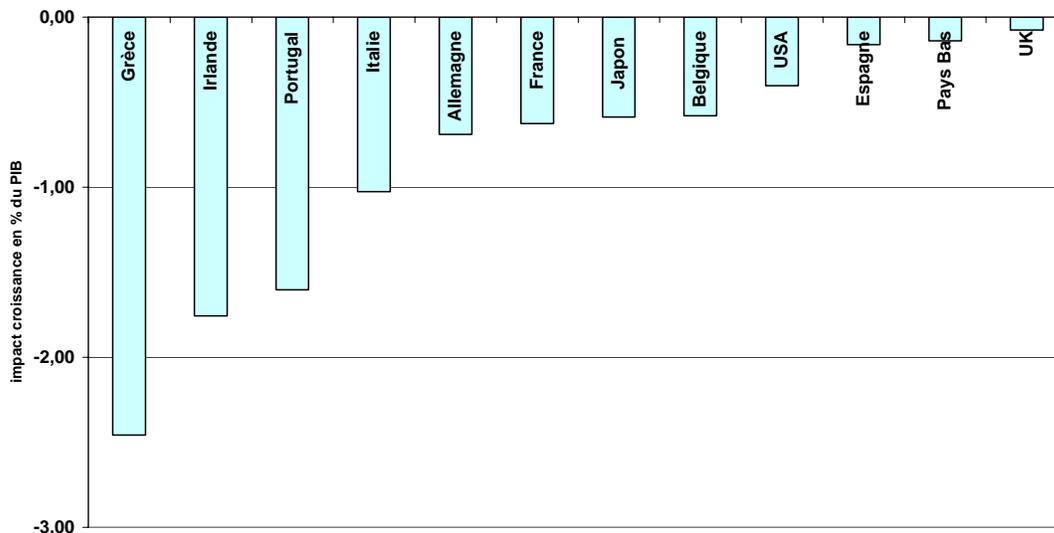
Les US sont aussi mieux armés pour faire face aux déficits commerciaux ; Leur système bancaire est puissant et finance les entreprises privées .Le système européen finance surtout la dette publique.

Heureusement nos créanciers s'en vont vers d'autres cieux, nous obligeant à réagir. Pour la zone euro le verdict sera au premier trimestre 2012, lors de l'émission obligataire italienne pour un montant supérieur à 100 Mds €(bien avant la présidentielle), et 325 Mds, dans l'année. La potion magique du crédit facile sera alors remplacée par la soupe à la grimace : baisser nos couts par la dévaluation ou les salaires et les charges, dépenser mieux, accepter de travailler hors de son village , remettre au travail les 4 millions de travailleurs manquants, en France , comparé à l'Italie , UK , Allemagne.

La nécessité de reformes structurelles de pays déficitaires pour retourner à la croissance devient urgente. En attendant ceux –ci sont soumis à la double peine : récession et payer pour les erreurs faites sur les mauvaises dépenses.

On ne peut vivre indéfiniment à crédit. Arrive un moment ou il faut rembourser les créanciers non résidents ; ce qui impacte fortement la croissance : un point de croissance en moins par 3,5 points de remboursement annuel

**Impact de la dette publique à crédit, sur la croissance des 5 prochaines années, (en % du PIB)** (maj 6 dec 2011 ) © Hemve 31

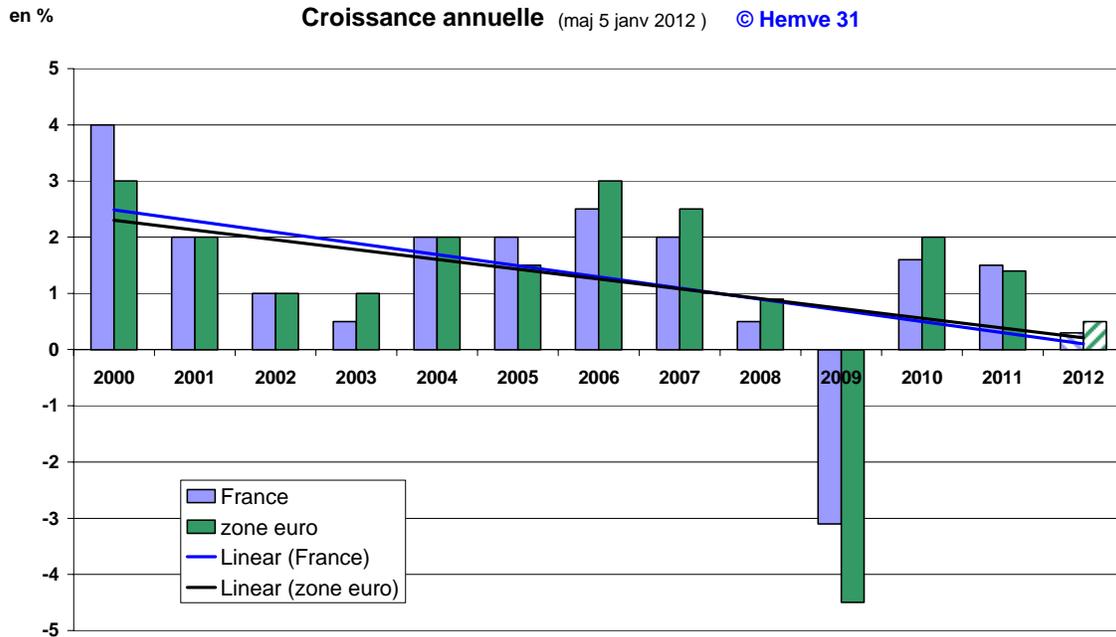


Le remboursement aux non résidents des emprunts, contractés pour faire de la dépense publique à crédit, se traduit par une croissance plus faible les années suivantes.

Or la croissance de la France et de la zone euro est de plus en plus faible en dessous de 1% en moyenne depuis 2008. Nous venons tout juste de rejoindre le niveau de PIB de 2008 ; Difficile dans ces conditions de rembourser nos dettes. On est sur un trend de 0,3% qui va être plombé par notre dette publique. Notre croissance a été entièrement financée à crédit .La zone euro a bénéficié de la reconstruction de l'Allemagne de l'Est,

financée à crédit par L'Allemagne, aux début 2000, et du boom de la Chine en 2006-2007. Rien de tel aujourd'hui. Brésil et Inde sont beaucoup moins ouverts aux importations.

**Puisqu'il y a des déficits permanents, il y a forcément à terme, insolvabilité des emprunteurs. C'est tout simple.**



Nos problèmes viennent aujourd'hui de la rigidité des changes. Pour faire court les salaires qualifiés et non qualifiés ont plus augmenté en Espagne qu'en Allemagne et font preuve d'une rigidité trop forte. D'où la chute de l'activité qualifiée. Soit on rétablit la flexibilité de salaires face à une monnaie unique, soit l'Espagne dévalue ce qui fera baisser les salaires réels. Mais il faut choisir entre les 2 solutions. Fixité des changes impose flexibilité des salaires.

De tous les pays de la zone euro, seule l'Espagne semble prête à s'engager sur cette voie. La Grèce et l'Italie la refuse. On s'achemine de plus en plus vers la sortie de la Grèce de la zone euro

**La sortie de crise de la zone euro passe obligatoirement pour chaque membre par**

- des taux d'intérêts réels inférieurs à la croissance (laisser filer l'inflation à 4%)  
**(balance intérieure)**
- Une flexibilité des salaires pour compenser les différences de productivité, face à la rigidité des changes **(balance extérieure)**

- Quel ajustement entre les pays pour absorber les excédents et les déficits ?

Les autres alternatives seraient :

- plus de fédéralisme, des transferts entre membres, et renoncer à nos particularismes et régimes spéciaux .En un mot aligner notre système social sur le système allemand. Mais la France n'en veut pas.
- Ou bien l'éclatement de la zone euro, avec dévaluation et réévaluation. Ce serait revenir douze ans en arrière.

Faute d'un consensus politique un ajustement redoutable vient de commencer, sans bruit :

- l'ajustement par les flux migratoires, comme en 1890, lors de l'étalon or. C'est la fuite des talents vers l'Allemagne .Les instituts Goethe sont archi bondés, de futurs candidats à l'émigration. Et l'Allemagne ne peut être que ravie de cet afflux qui compense sa faible natalité .Cette immigration formée accroîtra encore plus la différence avec les pays périphériques.
- Il faut aussi mentionner les afflux de capitaux vers des cieux plus favorables à l'emploi .Les avoirs français à l'étranger représentent 29% du PIB, quand ceux de l'Allemagne sont à 12%. Les français ne croient plus à leur industrie. (L'idéal français est d'être employé de mairie, en arrivant travailler le matin à 11h) .Ne parlons pas des avoirs grecs, partis massivement s'investir sous d'autres cieux.

Bref la machine infernale est en route, sans aucune régulation. Les pays déficitaires de la zone euro n'ont pas le courage politique de décider une utilisation optimale de leurs ressources, totalement dédiées à la reconstitution de leur compétitivité, par la baisse des salaires et des dépenses publiques, et ajuster leur consommation à leur production.

Comment avec autant de talents, au bout de dix ans de la zone euro, en est on arrivé là ?

Hemve 31

A suivre

*Rappel des épisodes précédents*

29 jul. 13/ la tragédie grecque

6 aout 14 /la dette US

13 aout 15/ le trou d'air

12 nov. 16/ sauver l'Italie

25 nov. 17 / sortir de la Dette

9 déc. 18/ le rôle de la BCE

16 déc. 19/ les créanciers

23 déc. 20/ les créanciers (2) / la chine

Sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>