



Des Oiseaux dans la tourmente

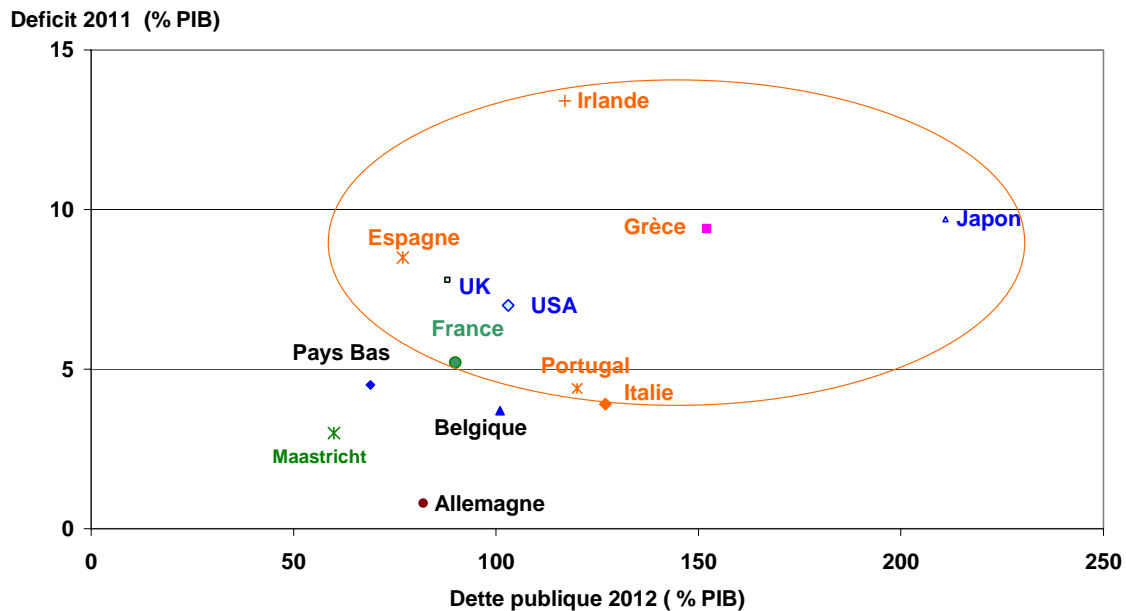
Episode 27 La France est- elle en faillite ?

La France est elle en faillite ? Comme l'a annoncé le ministre Sapin, il y a deux semaines. 65% des français le pense. Qu'en est- il ?

La notion de faillite correspond à la cessation de paiement. La maison France peut elle payer ses dettes ? Clairement, l'absence de mesures de redressement, la rapproche de plus en plus les pays du sud de l'Europe, alors que ces derniers ont fait des efforts considérables. Le Portugal, avec son déficit de 4,4% se rapproche au peloton des pays plus vertueux. Le nord de la zone euro est revenu au 3% qui permet de stabiliser la dette.

Quel est le niveau de la dette ?

Palmarès de la dette / Zone Euro (maj 3 fev 13) © Hemve 31



La dette de la France fin 2012 est équivalente à 90% du PIB, soit 1800 Mds € en augmentation de 5% du PIB par an ; elle sera à 95% fin 2013, le niveau de la Grèce quand celle-ci a décroché.

USA, UK, Japon ont une logique différente pour réduire leur dette par l'inflation, en dévaluant leur monnaie, Ils continuent d'avoir des déficits importants qu'ils monétisent aussitôt, en faisant racheter par leur banque centrale les emprunts. La FED rachète la

moitié des emprunts à plus de 5 ans, ce qui fait baisser les taux, le dollar, crée de l'inflation et empêche la dette d'exploser. Elle rachète 1000 Mds \$ /an d'obligations, ce qui paie 80% des intérêts de la dette, un gain de 400 Mds / an pour le gouvernement. Tous les détenteurs de leur monnaie contribuent au paiement.

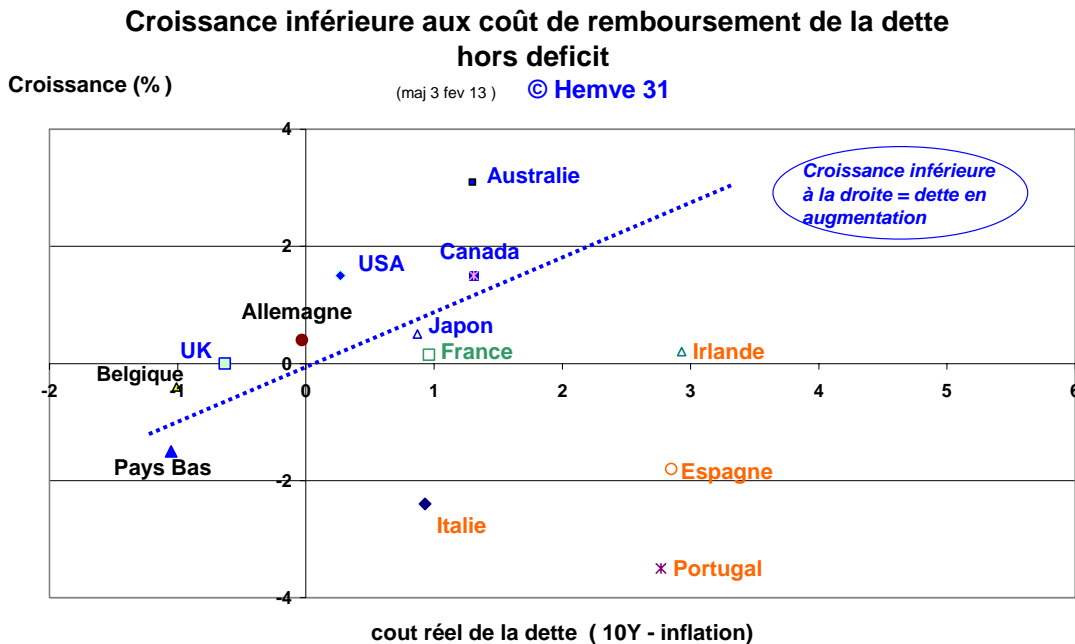
La zone euro reste dans sa logique de monnaie commune, sans harmonisation fiscale et sociale, sans transfert. Les Etats sont même en concurrence fiscale. Il n'est pas question de mutualiser les dettes, mais de reporter le risque sur les résidents et les non-résidents qui veulent bien acheter la dette; Ce n'est tenable que si les déficits sont inférieurs à 3% (avec une croissance de 1%, et une inflation 2%)

La zone euro perd de plus en plus sa souveraineté. Le jour où la confiance des non-résidents s'en ira, le système s'écroulera. La contrainte est donc beaucoup plus forte que pour les pays qui monétisent.

Nous avons vu dans le bulletin d'il y a deux semaines, la croissance indispensable, pour stabiliser la dette, en l'absence de déficit. Retour sur le sujet

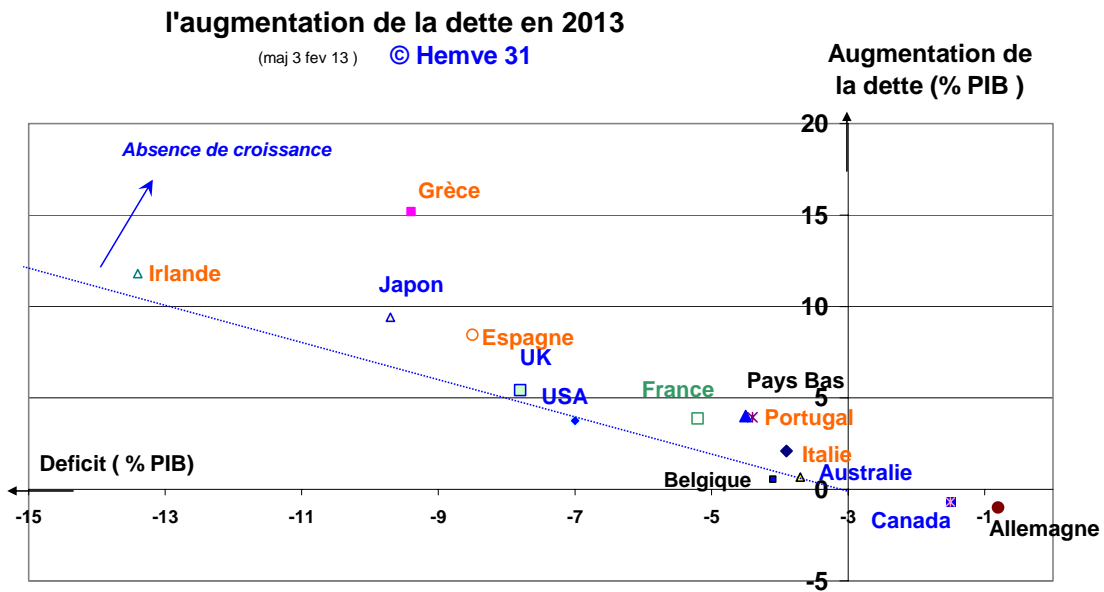
Quand la dette augmente t'elle ?

S'il y a insuffisance de croissance, la dette augmente de manière considérable. La croissance et donc les rentrées fiscales doivent être supérieures au coût du portage.



De plus, un pays ne peut pas payer durablement des taux d'intérêt supérieurs à sa croissance. Plus personne n'investit alors. Il est indispensable de mettre la priorité sur l'investissement pour ne pas réduire la croissance sous les taux réels ; ce que l'on refuse depuis mi 2012

La France est passée depuis janvier 2012, pour la première fois, sous la barre de la stabilisation de la dette ancienne, hors déficit. On ne voit pas sa croissance repartir, ni sa dette diminuer ; l'investissement, et la prise de risque sont découragés et le chômage augmente sans cesse. On s'enfonce encore plus depuis, avec une croissance de -0,3% au dernier trimestre 2012 (chiffre Insee, 14 février 2013). Notre dette ancienne ne fait que croître, même en l'absence de déficit. Il nous faudrait un excédent de 1%, uniquement pour la stabiliser. Croissance zéro avec une démographie qui augmente, signifie que l'ensemble des français s'appauvrit. Notre PIB est seulement au niveau de 2007, avec 320 000 emplois industriels en moins et des dépenses publiques en plus.



Seuls l'Allemagne et le Canada n'accroîtront pas leur dette en 2013. Australie Belgique sont sur l'épaisseur du trait. Portugal et Italie font des efforts méritoires pour stabiliser leur dette.

Tous les autres pays continuent d'augmenter leurs dettes, de plus de 5% du PIB.

L'Espagne de plus de 10% et la Grèce de 15%. La France devrait diminuer ses dépenses publiques d'au moins 40 Mds., uniquement pour stabiliser sa dette, c'est-à-dire revenir au 3%. Elle s'est révélée incapable de les diminuer ses dépenses d'un milliard en 2012 ! (Bercy communique début février qu'elle les a même augmentés de plus de 9 Mds) Et il n'y a pas la volonté politique de le faire. Toute nouvelle dépense devrait être gagée par une économie de montant équivalent.

On ne voit pas, dans ces conditions, comment la France peut en plus à supporter la Grèce et l'Espagne, pour 20 % de leurs besoins. Impossible aussi de compter sur une hausse de l'inflation, avec les dévaluations asiatiques.

L'Allemagne ne pourra pas supporter seule les déficits de la zone euro. Elle refuse de renflouer Chypre, en rupture de paiement. Chypre est pourtant de taille 10 000 fois plus petite que l'Allemagne ! Les états de Hesse et Bavière contestent devant la cour de

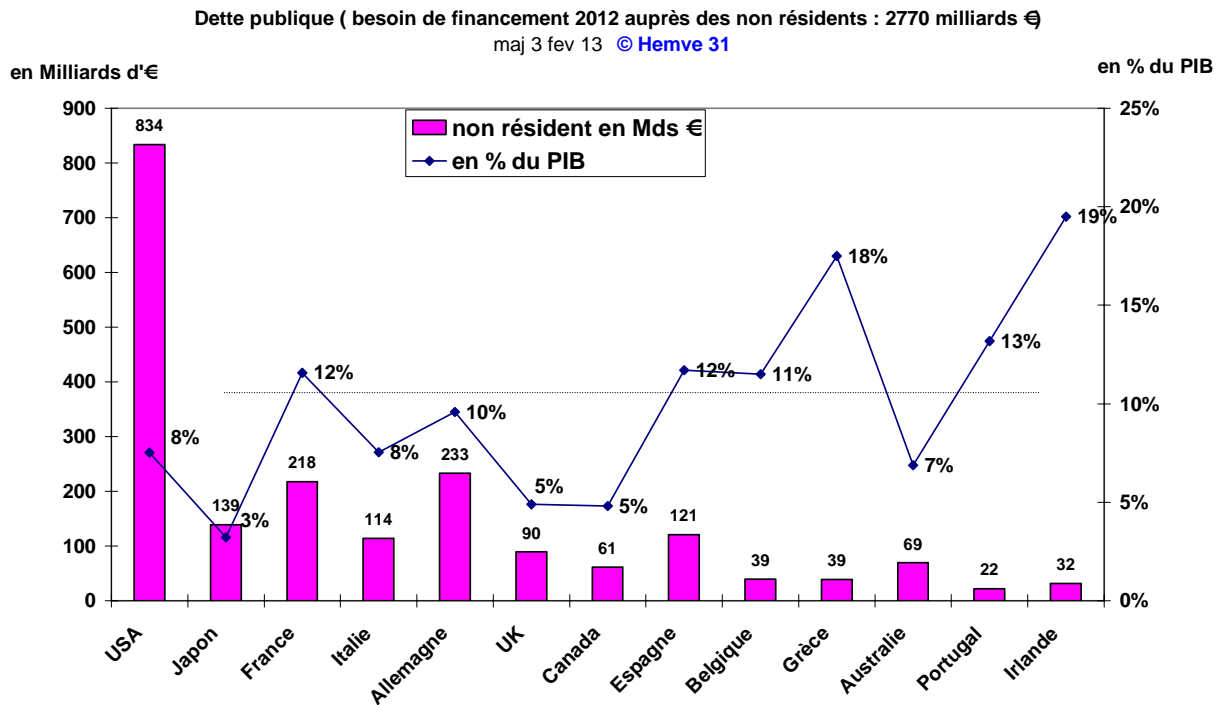
Karlsruhe une solidarité financière à plus de 10% avec les autres länder, Cela revient "à punir ceux qui travaillent le plus dur" disent-ils. Vous pensez bien que les allemands vont refuser de financer la Grèce et l'Espagne. **Bref, la solidarité européenne s'effondre. La zone euro se délite**

Il faut noter que la France se met la corde au cou, en étant le pays qui fait le plus appel aux non-résidents pour financer 64% de sa dette, quand l'Espagne et l'Italie sont revenues aujourd'hui à 30%. Forcément les riches sont partis ! En cas de défiance généralisée des étrangers, ou de hausse brutale du \$, le nœud coulant se refermerait d'un coup.

La perfusion de l'étranger est de 218 Mds /an !

C'est le montant souscrit par les non résidents, nécessaire au renouvellement des emprunts arrivés à échéance et au financement des nouveaux déficits. D'où l'origine des exclamations des ministres nouvellement nommés (Fillon, Sapin ...) quand ils découvrent l'ampleur du montant.

La France vit de plus en plus à crédit grâce aux étrangers, et selon leur bon vouloir. Même le financement du PSG. Nous n'avons plus de liquidités, plus d'actifs financiers disponibles. Reste à vendre, le patrimoine, et l'argenterie de famille. (C'est le prochain épisode du feuilleton)



Si les non résidents arrêtaient du jour au lendemain de souscrire les nouveaux emprunts nécessaires au déficit et au roulement de la dette, il faudrait ponctionner 218 Mds / an en 2013 sur les citoyens français ou réduire d'autant les dépenses publiques. C'est à dire les deux tiers du budget 2013 !

Les besoins annuels sont très dépendants de la maturité de la dette, et du pourcentage de financeurs non-résidents. L'Allemagne emprunte à court terme sur 5 ans, la France à 7 ans quand le Royaume uni étale ses emprunts sur 14 ans ;

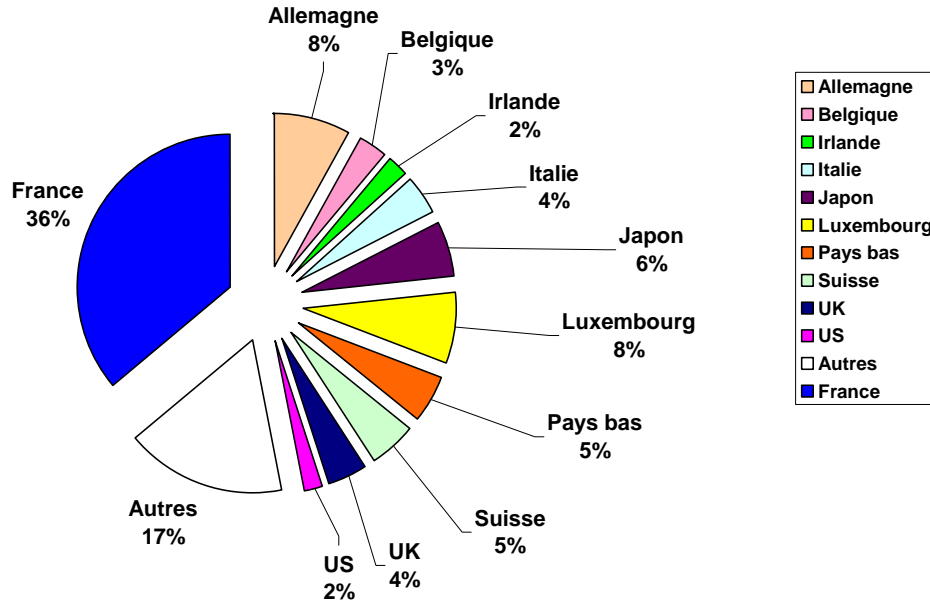
La maison France vit sous perfusion de la finance étrangère, **par manque de courage politique**. L'Etat est devenu un jockey obèse. La France est épuisée, et depuis une semaine se propose de renoncer à l'objectif des 3%. Ce n'est pas en refusant le régime minceur, qu'on redonnera des forces au cheval.

Le surendettement de la France est indéniable. On est au même niveau de dépendance que l'Espagne et l'Italie avec un besoin annuel de crédit étranger à hauteur de 12% du PIB ! La finance étrangère a encore de beaux jours en France.

Qui détient la souveraineté de la France ? La finance a-t-elle un visage ?

Ce sont essentiellement les caisses de retraite et d'assurances-vie. Mais la grande majorité de notre dette est détenue à l'étranger, avec une autonomie de décision. La population vieillissante des pays de l'OCDE veut protéger son épargne, à juste titre. La finance a un visage identifié pour le gouvernement et pour Bercy, mais on le cache aux citoyens, mêmes aux députés qui réclament à cor et à cri de connaître la toponymie des prêteurs

Qui détient la dette française? (évaluation, maj 3 fev 13) © Hemve 31



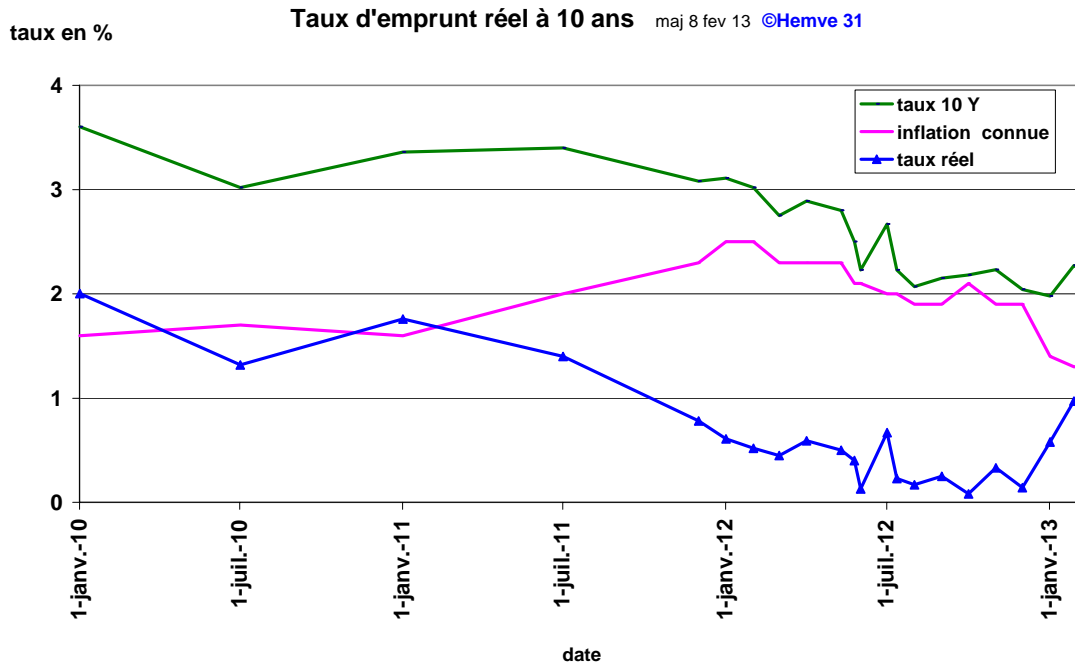
Un des secrets les mieux gardés. C'est pourtant de l'argent publique. Les US publie au \$ prêt les détenteurs de dette. Pour la France, il faut compiler les publications étrangères. Natexis donne aussi des infos. Il s'agit donc d'une évaluation à partir d'infos partielles.

La France est vulnérable à un retrait brutal des non résidents, en cas de défiance généralisée deux à cinq fois plus fort que les pays hors zone euro.

Elle est condamnée à un « euro fort » qui étrangle encore plus les pays du sud, même si elle prétend le contraire. C'est un choix politique insoutenable sur le long terme. Sans une harmonisation fiscale sociale, et des transferts, la zone euro s'écroule. On dévale la pente à grande allure sans aucune correction.

Quel est le niveau de dette soutenable ? 95% du PIB répondent en cœur la Grèce, le Portugal, l'Irlande, L'Italie, qui ayant atteint ces niveaux, se sont retrouvés sans aucun prêteur, il y a deux ans .**On va atteindre cette balise dans un an. Mais l'Allemagne ne pourra nous aider, elle est dans l'incapacité de supporter seule le reste de la zone euro.**

Il n'y a pas un niveau absolu, les prêteurs regardent surtout la capacité de remboursement. A 95%, cela implique quand même de rembourser chaque année 13% du PIB, sans déficit, soit 260 Mds ! Notre dette ne sera jamais remboursée. La cavalerie peut-elle durer indéfiniment ? Tant qu'aucun gros prêteur ne prend peur, oui. Mais à la première alerte, les taux flambent .1% de plus nous coûtera 2 Mds de plus pendant toute la durée de l'emprunt. A 4% en taux réel, l'ensemble de notre activité économique s'arrête avec des investissements impossibles à faire. C'est la mort par asphyxie, à la grecque .Le supplice peut durer quelques mois, jusqu'à la prononciation du défaut de paiement



Le TSCG (Treaty on Stability, Coordination and Governance)

La zone euro a décidé une solidarité entre Etats, mais avec des règles strictes, dites TSCG, plus communément appelées « règle d'or ». Bruxelles va mettre son grain de sel, la semaine prochaine, le 22 février, en publiant ses prévisions de croissance pour la France et des demandes d'éclaircissement sur la trajectoire du déficit budgétaire pour tenir les 3%. L'issue est connue, les engagements ne sont pas respectés, l'austérité s'impose : on va resserrer l'étau jusqu'à la douleur. (Baisse des retraites, des indemnités

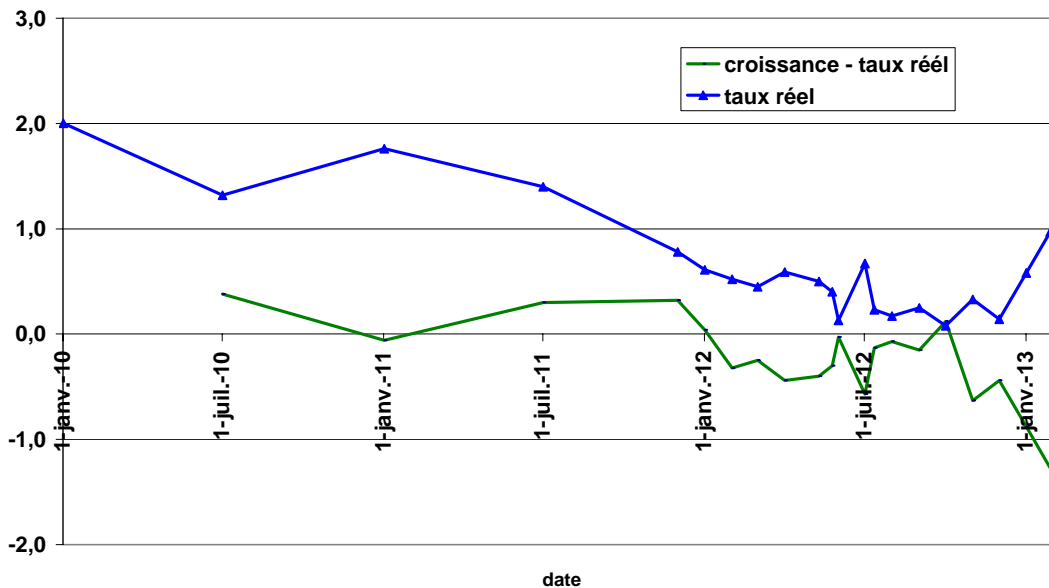
chômage, des remboursements santé...) un alignement sur le reste de l'Europe. Normal on est en principe solidaire de la zone euro, avec le nouveau traité.

La France s'est engagée fin 2012 à respecter la règle d'or, dite TSCG : 0,5% de déficit structurel. Le budget voté pour 2013 par les députés fait fi de l'engagement et annonce un déficit structurel de 1,6% (3% de déficit conjoncturel) avec une hypothèse de croissance irréaliste de 0,8%.

La règle du retour au 60% de la dette en 20 ans est jetée aux orties par 21 pays dont la France, avant même que l'encre du Traité ait séchée.

Or la trajectoire actuelle est très loin de la croissance et du déficit prévisionnels, compte tenu de l'augmentation du chômage, la baisse des investissements, et de la hausse de la dépense publique. L'écart par rapport à la règle d'or est au moins 1,5% soit 30 Mds. Faute de respecter l'engagement, la France devra payer une pénalité de 0,1% du PIB, soit 2Mds. Ce qui est peu contraignant.

taux en % **Croissance et taux d'emprunt réel à 10 ans** maj 8 fev 13 ©Hemve 31



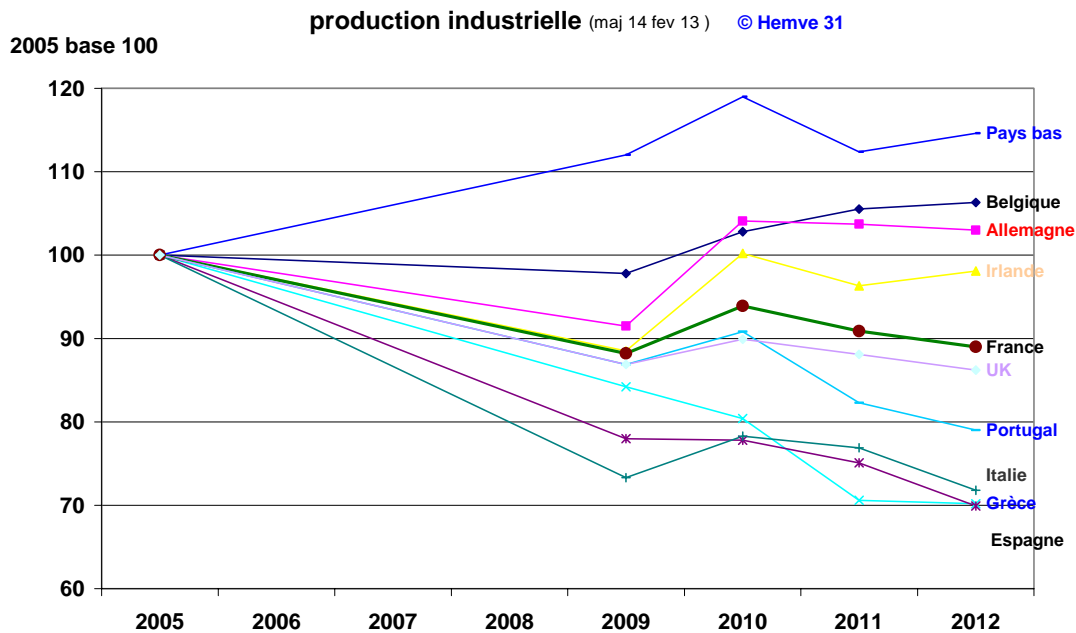
Avec une telle croissance, il faut un excédent de 1%, uniquement pour stabiliser l'ancienne dette

Mais le plus grave n'est pas là. **Il est dans le respect des engagements signés surtout si l'on s'adresse aux marchés financiers extérieurs. Les taux d'intérêt vont immédiatement s'aligner sur le respect des trajectoires et des écarts, c'est-à-dire nous faire basculer dans la catégorie des pays qui risquent de faire défaut**

Y a-t-il d'autres solutions ?

Aligner nos systèmes sociaux et fiscaux sur l'Europe, et ensuite demander la solidarité intra européenne. Mais la France ne veut pas d'un état fédéral. Elle n'en veut pas. Pas question de mettre la retraite à 65 ans, de ne verser des indemnités de chômage qu'après un an de travail, ou de baisser les impôts au niveau européen. **Le système social français lui est définitivement en faillite. Il est incompatible avec la concurrence du reste du Monde.** Il ne reste plus qu'à l'annoncer à nos concitoyens. La sphère publique qui représente 57 % du PIB est en faillite. Il est impossible de prélever 7% du PIB d'impôt de plus, quadrupler l'impôt sur le revenu pour seulement équilibrer les dépenses. Les 8 000 Mds de retraite promis au français n'existent pas. Les promesses vont donc être rabotées chaque année de 2% (suppression de l'indexation sur l'inflation et impôts supplémentaires), en 10 ans vous avez 22% de moins. C'est le prix à payer pour le refus de s'aligner à 65 ans sur le reste de l'Europe

La sphère privée survivra pour ceux qui ont accès à la mondialisation. Jamais les inégalités ne vont croître aussi rapidement. Les excès de salaires des chefs d'entreprise ne sont que le début d'un écart qui ne va que s'agrandir. Il ne reste plus aussi au gouvernement qu'à supplier les riches de revenir et d'investir, de **récréer une fiscalité incitative à l'investissement.** Finalement le problème est très simple. Dans la concurrence mondiale, s'en sortent les pays qui développent leur industrie, et encouragent les talents. Le chômage est inversement proportionnel au développement industriel. Tout le reste n'est que littérature



Depuis 2005, les pays du Nord accroissent leur production industrielle, et sont au plein emploi, quand ceux du sud, la diminuent et augmentent sans cesse leur chômage

Il faut vendre des produits innovants que le monde a envie de nous acheter .et pour ce, il faut investir à hauteur de la concurrence. (20% du CA dans les bios, 15% dans l'électronique, 5% dans l'automobile).C'est énorme Et pour cela, il faut des profits que

l'on réinvestit. L'investissement industriel doit être prioritaire, sur toute autre affectation des dépenses. Les talents doivent être encouragés.

Derrière les postures, n'est-ce pas sous l'ère Mitterrand que les investissements ont été les plus profitables, après 18 mois d'errements ? Cela s'appelle manger son chapeau .La croissance est nécessairement inégalitaire, car elle récompense la différence de talents. « Justice ou encourager les talents », le gouvernement devra choisir. Tiens, le mot justice a disparu du discours officiel depuis début 2013

Hemve 31

A suivre

Prochain épisode : épisode 28 le patrimoine des français peut- il nous sauver de la faillite ?

Rappel des épisodes précédents

29 jul. 11	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 déc11.	20/ les créanciers (2) / la chine
6 janv. 12.	21/ les créanciers (3) /l'indispensable flexibilité
13 janv.	22/ la sortie de la Grèce de la zone euro
20 janv.	23/ ou va la France (1)
27 janv.	24/ ou va la France (2) L'ajustement
3 fév.	25/ l'immobilier
16 mars 12	26/ LTRO & TARGET. Qui finance les déséquilibres ?

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