

Martin Wolf : les fourmis vont payer pour les cigales

Financial Times, 1er Avril 2008

<http://w41k.info/?read=16015>

Martin Wolf fait un constat simple. La masse considérable des créances irrécouvrables née de la bulle financière doit être soldée d'une façon ou d'une autre. Le seul acteur qui en a le pouvoir, c'est l'état. Le seul moyen disponible consiste à socialiser les pertes des banques et des ménages en les rapatriant dans les comptes de la nation. La purge s'annonce sévère. Confronté à l'éclatement d'une bulle immobilière, le Japon a été contraint d'accroître la dette publique de 70% à 180% du PIB.

Vous aviez bénéficié d'une orgie dépensière financée à crédit. Mais les temps sont désormais plus difficiles : vous vous trouvez dans l'impossibilité de refinancer la dette, vous devez payer des taux d'intérêts beaucoup plus élevés que par le passé ; ou vous constatez que la valeur des biens gagés en garantie est aujourd'hui inférieure à celle de votre emprunt. Que pouvez-vous faire ? Compte tenu que vous êtes suffisamment nombreux à être en difficulté, vous demandez de l'aide à la bonne fée maternelle du gouvernement.

Comme George Magnus, de l'UBS, l'un des plus sages des analystes de cette crise, l'a déjà relevé, en recevant un assentiment certain, cette crise « donne naissance à un ensemble de réponses politiques publiques bien connues quoique fort peu conventionnelles. » Ceci signifie en clair : des mesures de sauvetage en tous genres.

Les ménages surendettés ont trois choix : réduire leurs dépenses en dessous de leurs revenus, vendre les actifs qu'ils détiennent, leur patrimoine, à quelqu'un d'autre ou, si le pire s'ajoute au pire, faire défaut. Mais la dette de l'un est la créance d'un autre, les dépenses de celui-ci sont les revenus de celui-là. A une vente correspond un achat et une défaillance d'emprunteur se transforme en perte pour le créancier.

Si de très nombreux particuliers réduisent leurs dépenses, afin de rembourser leur dette, l'économie entre en récession. S'ils sont nombreux à tenter de vendre les biens qu'ils possèdent, les prix s'effondrent. Qu'advient de nombreuses défaillances d'emprunteurs et les intermédiaires financiers implorent. La situation macroéconomique dans son ensemble n'est pas semblable à celle d'un seul ménage. C'était sans doute là la thèse la plus importante amenée par John Maynard Keynes.

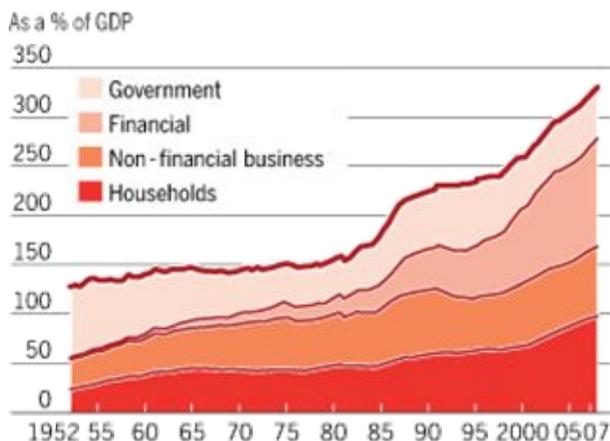
Ainsi, fait valoir M. Magnus, « il existe un risque extrêmement grave que le retournement de l'effet de levier [1] puisse devenir incontrôlable : la contraction du crédit provoque la contraction de l'économie, ce qui provoque plus de dépréciations et de destruction de capital, ce qui conduit à plus de contraction du crédit, et ainsi de suite ».

Pendant la hausse, la bonne fée du gouvernement restait à l'écart, en applaudissant à l'enthousiasme de ses mandants. Mais durant la phase baissière, elle est contrainte d'agir, lorsque l'addiction au risque se transforme en aversion. Entre le point le plus bas du premier trimestre de 1982 et le sommet atteint durant le deuxième trimestre de 2007, la part des bénéfices du secteur financier dans le produit intérieur brut des États-Unis a plus que sextuplé. Derrière ce « boom » on a assisté à une amplification de l'effet de levier dans l'ensemble de l'économie. Cet effet de levier a été la pierre philosophale économique qui a transformé le plomb en or financier. Les tentatives visant maintenant à réduire ce levier risquent de réduire l'or en plomb. Hélène Rey, de la London Business School a analysé ce processus pour le secteur financier. Elle décrit les trois dimensions dans lesquelles les marchés ont dysfonctionné :

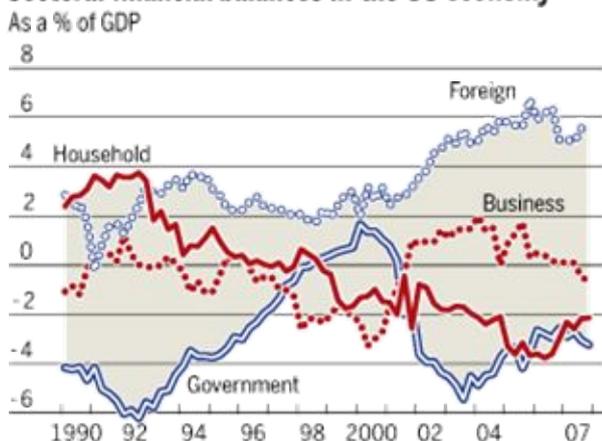
Le modèle de l'origination et de la revente à l'œuvre dans la titrisation, impliquant une faible incitation à évaluer la qualité des prêts et une large diffusion des actifs de qualité inconnue [2] .Le cercle vicieux des credit default swaps, où la hausse des prix entraîne l'augmentation du coût du financement pour les banques, provoquant à son tour une baisse de l'évaluation de la qualité du crédit, et ainsi de suite [3] .Les soubresauts de la valeur des actifs, à l'origine de vente en urgence sur des marchés sans acheteurs qui compromettent la solvabilité et conduisent à davantage de ventes [4].

Chaque établissement en train de couler entraîne d'autres avec lui. Tous désirent que la solution vienne du gouvernement agissant comme prêteur de dernier ressort en échange d'instruments peu liquides [5] et d'acheteur de dernier recours pour ceux qui sont en déshérence [6]. Si l'activité de prêteur de dernier recours est connue depuis l'époque de Walter Bagehot [7], celle d'acheteur relève du renflouement avoué. Mais pour l'ensemble du secteur, tout autre moyen de réduire les excès de passif serait soit beaucoup trop lent, soit collectivement ruineux, ou les deux.

US sectoral debt



Sectoral financial balances in the US economy



US personal savings and investment



Sources: Smiffers and Co; BEA

Examinons maintenant un deuxième secteur crucial : les ménages américains. Ils ont dépensé plus que leur revenu depuis une décennie. En fait, ces dépenses ont représenté la contrepartie la plus importante de l'excédent persistant des États-Unis sur la balance des capitaux [8] (ou du déficit de la balance des paiements). Dans ce processus, les ménages ont accumulé de plus en plus de dettes.

Comment les ménages pourraient-ils collectivement chercher à réduire leur endettement ? Ils peuvent essayer de vendre leur patrimoine. Mais ils ne peuvent que se vendre leurs maisons les uns aux autres, ce qui dans l'ensemble n'aiderait en rien. Ils peuvent également vendre des actions au reste du monde, mais leur prix pourrait s'effondrer aussitôt. Ils peuvent enfin faire défaut sur leurs dettes. De fait, de nombreuses personnes semblent susceptibles d'y recourir. Mais ce serait porter atteinte à la solvabilité du secteur financier et, par ce biais, cela pénaliserait les comptes de l'état à cause des renflouements qu'il devrait effectuer, ou s'effectuerait au détriment du patrimoine d'autres ménages subissant alors des pertes sur leurs investissements dans les secteurs financiers.

Enfin, ils peuvent également réduire les dépenses. Mais cela entraînerait à coup sûr une récession, voire un effondrement. Au quatrième trimestre de 2007, l'épargne des ménages était toujours au plus bas, à seulement 2% du PIB. Imaginons qu'ils l'augmentent rapidement pour revenir à la valeur du début des années 1990. Il s'agirait d'une augmentation de 4 points de pourcentage du PIB. Le résultat serait une profonde récession. Il n'est donc pas surprenant que les politiques tentent de venir en aide au marché immobilier, tandis que la Réserve Fédérale a réduit vigoureusement les taux d'intérêt.

Face à de tels périls, le gouvernement apparaît toujours comme le prêteur, l'emprunteur et le consommateur de dernier recours. Il agira en renflouant les ménages et les établissements insolubles, en assumant ou en garantissant les activités de prêt du secteur financier privé, et last not least, en recourant à de plus grands déficits budgétaires permettant à ceux du secteur privé de diminuer.

Il n'est par conséquent pas surprenant que le principal effet sur les comptes du Japon après la longue crise qu'il a traversé ait été une augmentation de la dette brute du gouvernement, passant de 70% du PIB en 1990 à 180% à la fin de l'année dernière. L'endettement du à l'effet de levier ne disparaît pas réellement du fait de sa socialisation.

De la même façon, toute crise financière prolongée aura pour conséquence presque inévitable une hausse de l'endettement du gouvernement américain. Une augmentation de la dette publique se traduit de façon presque invisible, par une augmentation sur le long terme des dettes des ménages. Mais il s'agit d'une socialisation de dettes d'origines privée : les fourmis devront payer pour les cigales.

Il existe une porte de sortie permettant d'échapper au piège de la dette du secteur public : le défaut de paiement en masse connu sous le nom d'inflation. En détruisant le pouvoir d'achat de l'argent, le gouvernement peut mettre en oeuvre une réduction rapide de l'endettement dans l'économie, au détriment des créanciers, c'est-à-dire principalement les personnes âgées et les étrangers. L'inflation est un impôt magique prélevé sur les créanciers dont le produit est directement transféré aux débiteurs.

Le cœur du problème est simple. Ni les familles ni le secteur financier, dans leur ensemble, ne peuvent se désendetter rapidement, sinon par le biais d'une défaillance généralisée catastrophique ou bien en transférant leur dette ailleurs, c'est-à-dire habituellement sur le gouvernement. Pour une économie entière, tout particulièrement quand elle est aussi grande que celle des USA, se guérir de l'addiction à la dette est une tâche difficile. Mais bien qu'ils soient nombreux à détester cette idée, les vices du secteur financier privé vont se transformer en douleur pour le secteur public.

Publication originale *Financial Times*, traduction Contre Info

[1] Effet de levier : multiplication du rendement et/ou du patrimoine grâce à l'utilisation du crédit.

[2] Origination et revente : mécanisme de la titrisation consistant à revendre les créances correspondant aux crédits accordés par les banques. En transférant à des tiers le risque inhérent associé à l'emprunt elles étaient incitées à minimiser celui-ci, avec la bienveillante complicité des agences de notation, normalement chargées d'évaluer ce risque, mais évidemment peu incitées à mécontenter les banques, leurs clientes

[3] Credit Default Swaps : Contrats d'assurance de gré à gré sur le risque lié au crédit. Dans un marché où la confiance est absente, les acheteurs d'assurance, moins nombreux que les assureurs, sont contraints d'offrir des primes plus élevées. Le niveau de risque étant évalué dans les marchés par le montant de la prime de risque, une augmentation de celle-ci est vue comme une augmentation de celui-là. D'où le cercle vicieux des CDS.

[4] Les fonds d'investissements, non régulés, qui promettent des rendements élevés en contrepartie des fonds qu'ils reçoivent en dépôt sont évalués par le ratio dépôts/valeur des investissements en portefeuille. Lorsque celui-ci devient négatif, comme cela a été le cas avec la baisse de la valeur des titres immobiliers, ils sont contraints de vendre à perdre, amplifiant la spirale baissière.

[5] Prêteur de dernier ressort : Pour éviter une réédition de la crise de 1929, les banques recevant les dépôts du public sont contrôlées par les autorités de régulation. Elles sont également garanties de recevoir des prêts relais octroyés par les banques centrales en cas de difficultés temporaires. Ces prêts sont garantis par un dépôt en gage de valeurs. En temps normal, il s'agit de bons du trésor. Depuis la crise, la Fed accepte de prendre en dépôt des titres de créances douteuses.

[6] Acheteur de dernier recours : les banques centrales sont sur le point de racheter les titres ne trouvant plus preneur sur le marché.

[7] Walter Bagehot : banquier anglais du 19^{ème} siècle qui a analysé les mécanismes des crises financières.

[8] La balance des capitaux met en relation les investissements des nationaux et des étrangers. Une balance excédentaire traduit un volume d'investissement provenant de l'étranger supérieur aux investissements en direction de l'étranger.



Crise financière : le krach parfait, par Martin Wolf

Par Martin Wolf, *Financial Times*, 20 février 2008

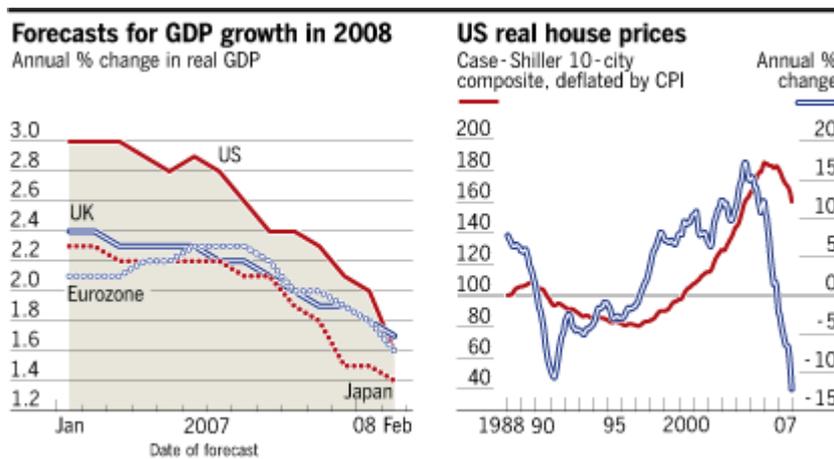
« Je dirais à mes auditeurs que nous ne sommes pas face à une bulle mais à une mousse - de nombreuses petites bulles locales qui ne grandissent jamais à un point pouvant menacer la santé de l'économie dans son ensemble » Alan Greenspan, « l'Age des Turbulences ».

Voilà quel était l'avis de M. Greenspan quant à la bulle immobilière américaine. Hélas, il avait tort. Jusqu'à quel point ce ralentissement peut-il être douloureux ? Pour répondre à cette question nous devrions interroger un authentique pessimiste (bear). Mon favori n'est autre que Nouriel Roubini, de l'Université de New York.

Récemment, les scénarios du professeur Roubini ont été suffisamment sombres pour provoquer des frissons. Mais son opinion mérite d'être prise au sérieux. Il a tout d'abord prédit que les USA seraient en récession en juillet 2006. A l'époque ses vues étaient extrêmement discutables. Elles ne le sont plus aujourd'hui. Il affirme maintenant qu'existe une « probabilité croissante d'une issue « catastrophique » pour l'économie et la finance. » Les caractéristiques de ce scénario seraient selon lui « un cercle vicieux, où une profonde récession rendrait les pertes financières encore plus sévères, ces pertes énormes et cet effondrement financier rendant à leur tour la récession encore plus grave. »

Le professeur Roubini affectionne les listes autant que moi. Voici ses 12 - oui, 12, étapes vers le désastre financier.

En premier, vient la plus grande récession immobilière qu'aient connue les USA. Le prix des biens, dit-il, va chuter de 20 ou 30% en dessous des sommets atteints, ce qui détruira de 4 à 6 000 milliards de patrimoine. Dix millions de foyers se retrouveront avec un « patrimoine négatif », (ndt : endettés pour une valeur supérieure à leur logement), ce qui constitue une incitation majeure pour renvoyer les clés (ndt : à la banque) et aller voir ailleurs si l'herbe est plus verte. De nombreux entrepreneurs immobiliers seront ruinés.



L'étape 2 verrait apparaître de nouvelles pertes, au-delà des estimations actuelles de 250 - 300 milliards, dans les emprunts subprimes. Près de 60% des contrats signés en 2005 et 2007 sont « imprudents ou toxiques » affirme le professeur Roubini. Goldman Sachs estime les pertes sur les emprunts hypothécaires à 400 milliards. Mais si les prix de l'immobilier chutent de plus de 20% elles seront bien plus élevées, ce qui diminuera d'autant la capacité des banques à offrir des crédits.

L'étape 3 serait celle de lourdes pertes sur les crédits - non garantis - à la consommation associés aux cartes de crédit, aux prêts d'acquisition de véhicules, sur les emprunts étudiants, et ainsi de suite. Le « crédit crunch » s'étendrait des emprunts immobiliers à une grande part des crédits à la consommation.

L'étape 4 serait la dégradation de la note attribuée aux assureurs monolines, qui ne méritent pas la note AAA dont dépend leur modèle d'activité. S'en suivrait une dépréciation supplémentaire de 150 milliards sur les titres gagés sur des actifs.

L'étape 5 serait un krach du secteur de l'immobilier commercial, et la numéro 6 la faillite d'une grande banque régionale ou nationale.

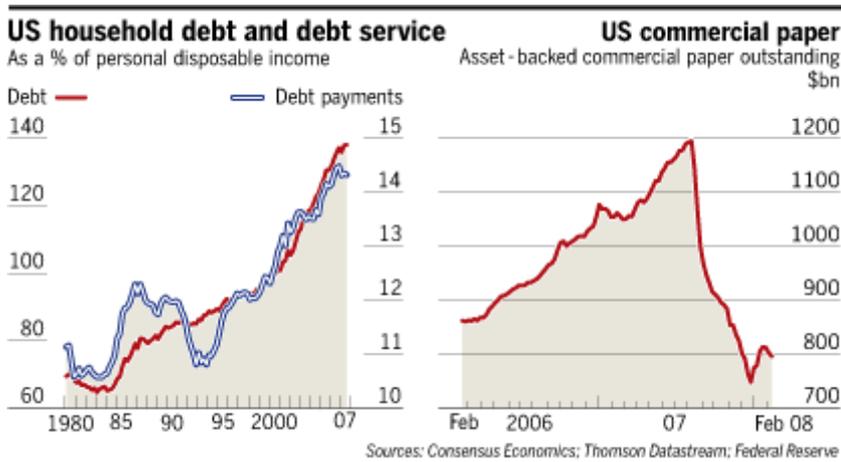
A l'étape 7 apparaîtraient de grosses pertes sur des LBO imprudemment conçus (ndt : les opérations de rachat d'entreprises financées par l'emprunt) . Les centaines de milliards de dollars de ces emprunts resteraient peser sur les bilans des établissements financiers.

L'étape 8 verrait une vague de défaillances d'entreprises. En général, la situation des entreprises américaine est convenable, mais un nombre non négligeable d'entre elles ont une faible rentabilité et sont lourdement endettées. Ces défaillances entraîneraient des pertes dans les Credit Default Swaps, les contrats de gré à gré qui assurent ce type d'emprunt. Ces pertes pourraient atteindre 250 milliards. Des compagnies d'assurances pourraient également faire faillite.

L'étape 9 serait le krach du « système financier bis » (ndt : « shadow » c'est-à-dire les fonds d'investissement et les établissements non régulés). Traiter les problèmes rencontrés par les fonds d'investissement, les SIV, etc.... serait rendu plus difficile par le fait que ces établissements n'ont pas accès aux prêts des banques centrales.

A l'étape 10 la valeur des actions poursuivrait sa chute. La faillite des fonds spéculatifs, les appels de marge et les ventes jouant la baisse (short) pourraient entraîner une baisse des prix en cascade.

L'étape 11 verrait l'assèchement des liquidités dans de nombreux marchés financiers, y compris l'inter bancaire et les marchés monétaires, provoqué par une perte de confiance dans la solvabilité.



L'étape 12 serait caractérisée par « un cercle vicieux de pertes, de réduction de capital, de contraction du crédit, de liquidation contraintes et de ventes en urgence d'actifs évalués en dessous de leurs fondamentaux de prix. »

Voilà, selon Roubini, les 12 étapes menant au krach. Au total, affirme-t-il, « Les pertes dans le système financier atteindraient plus de 1 000 milliards et la récession

économique serait plus profonde, plus durable et sévère. » Pour lui, c'est le « scénario de cauchemar, » qui trouble le sommeil de Bernanke et de ses collègues de la Réserve Fédérale. C'est ce qui explique pourquoi la Fed, qui avait si longtemps sous estimé le danger, a baissé les taux de 2% cette année. Il s'agit de prévenir un krach financier.

Est-ce là un scénario plausible ? La réponse est oui. De plus, nous pouvons être certain, s'il se réalise, qu'il mettrait fin à toutes ces histoires au sujet du « découplage. » Si la récession dure 6 trimestres, comme le professeur Roubini nous en avertit, les politiques menées en réaction dans le reste du monde ne seraient que trop peu, trop tard.

La Fed peut-elle éviter le danger ? Dans un article ultérieur, le professeur Roubini donne les 8 raisons pour lesquelles elle ne le peut pas (il aime vraiment les listes !) . Les voici, en résumé. L'assouplissement de la politique monétaire américaine est contrarié par les risques encourus par le dollar, ainsi que l'inflation. Une politique agressive d'assouplissement peut combattre l'illiquidité, pas l'insolvabilité. Les assureurs monolines perdront leur notation, ce qui entraînera de sinistres conséquences. Les pertes dans leur ensemble seront trop élevées pour que les fonds d'investissement souverains puissent les assumer. L'action publique est insuffisante pour stabiliser les pertes dans l'immobilier. La Fed ne peut venir en aide au « système financier bis ». Les autorités de régulation ne pourront trouver une voie médiane adaptée entre l'exigence de transparence sur les pertes et celle de non intervention, qui toutes deux sont requises. En dernier lieu, le système financier, structuré autour des transactions, est lui-même en crise profonde.

Les risques sont bien sûr élevés, et la capacité des autorités à y faire face bien moindre que ce que la plupart espèrent. Il ne s'agit pas de dire que n'existe aucun moyen de s'en sortir. Mais malheureusement il s'agit de moyens toxiques. En dernier ressort, les gouvernements résolvent les crises financières. C'est là une loi d'airain. Les sauvetages peuvent exister, lorsque le gouvernement choisit ouvertement d'assumer la dette douteuse ou l'inflation, ou même les deux. Le Japon a choisi la première solution, au grand regret de son ministre des finances. Mais le Japon est un pays créditeur, où les épargnants ont une confiance totale dans la solvabilité de leur gouvernement. Les USA, au contraire, sont un pays débiteur. Il doit garder la confiance de l'étranger. S'il y échoue, la solution inflationniste devient probable. Voilà qui explique suffisamment pourquoi l'once d'or a atteint 920 dollars.

La connexion entre l'éclatement de la bulle immobilière et la fragilité du système financier a donné naissance à des dangers considérables, pour les USA et le reste du monde. Les pouvoirs publics américains, au premier rang desquels la Fed, ont commencé à agir. Au bout du compte, ils réussiront. Mais cette histoire risque d'être affreusement pénible.

Référence : http://contreinfo.info/article.php3?id_article=1726



Paul Krugman : Tempête sur les grains

New York Times, 7 avril 2008

On entend beaucoup parler de la crise financière ces jours-ci, mais n'oublions pas qu'une autre crise mondiale est en cours, et qu'elle concerne beaucoup plus d'hommes et de femmes.

Il s'agit de la crise alimentaire. Au cours des dernières années, les prix du blé, du maïs, du riz et d'autres denrées alimentaires de base ont doublé, voire triplé, et la majeure partie de ces augmentations ont eu lieu uniquement durant ces derniers mois. Si les prix plus élevés des produits alimentaires sont une gêne pour les Américains, même relativement aisés, ils ont un impact réellement dévastateur dans les pays pauvres, où la nourriture compte souvent pour plus de la moitié des dépenses d'une famille.

Il y a déjà eu des émeutes de la faim dans le monde. Les pays producteurs, de l'Ukraine à l'Argentine, limitent leurs exportations pour tenter de protéger leurs consommateurs nationaux, ce qui conduit à des protestations de la part des agriculteurs en colère - et aggrave encore la situation des pays qui ont besoin d'importer des produits alimentaires.

Comment est-ce arrivé ? La réponse tient en une combinaison de tendances à long terme, de circonstances défavorables - et de politiques inadaptées.

Commençons par les circonstances que l'on ne peut attribuer à une faute de quiconque.

Tout d'abord, il y a la progression du nombre de chinois consommateurs de viande, le nombre croissant de personnes dans les économies émergentes qui sont pour la première fois suffisamment riches pour commencer à se nourrir comme les Occidentaux. Il faut environ 700 calories de nourriture végétale pour produire 100 calories de viande bovine, et ce changement de régime alimentaire entraîne une augmentation de la demande globale de céréales.

Deuxièmement, il y a le prix du pétrole. L'agriculture moderne est très intensive en énergie : elle en consomme une grande quantité pour la production d'engrais, l'usage des machines agricoles, sans oublier le transport des produits de la ferme au consommateur. Avec la persistance du pétrole au-dessus de 100 dollars par baril, les coûts de l'énergie sont devenus un facteur important poussant à la hausse les prix agricoles.

Le prix élevé du pétrole, soit dit en passant, a également beaucoup à voir avec la croissance de la Chine ainsi que des autres économies émergentes. Directement et indirectement, la croissance de ces puissances économiques entre en concurrence avec le reste du monde pour s'approprier les ressources rares dont font partie le pétrole et les terres agricoles, ce qui entraîne une hausse des prix des matières premières de toutes sortes.

Troisièmement, il y a eu une série de conditions climatiques défavorables dans les principales régions de production céréalière. En particulier, l'Australie, qui est normalement le deuxième plus grand exportateur de blé, a été atteinte par une sécheresse dramatique.

J'ai écrit que ces différents facteurs à l'origine de la crise alimentaire ne sont imputables à quiconque, mais ce n'est pas tout à fait vrai. L'essor de la Chine et des économies émergentes est la principale force motrice des prix du pétrole, mais l'invasion de l'Irak - qui allait selon ses partisans amener un pétrole bon marché - a aussi réduit l'approvisionnement en pétrole à un niveau inférieur à ce qu'il aurait été sans cela.

Et les mauvaises conditions météorologiques, en particulier la sécheresse en Australie, sont probablement liées aux changements climatiques. Donc les hommes politiques et les gouvernements qui ont contrecarré

l'action contre les gaz à effet de serre portent aussi une certaine responsabilité dans ces pénuries alimentaires.

Toutefois, là où les effets d'une mauvaise politique sont manifestes, c'est dans la croissance de ces « diables » qui ont pour noms éthanol biocarburants.

Les subventions accordées à la conversion des cultures vers les biocarburants étaient censées promouvoir l'indépendance énergétique et contribuer à limiter le réchauffement de la planète. Mais cette promesse était, comme le magazine Time l'a carrément écrit, une « escroquerie ».

C'est particulièrement vrai dans le cas de l'éthanol produit à partir du maïs : même en se basant sur des estimations optimistes, la production d'un litre d'éthanol à partir de maïs nécessite d'utiliser majeure partie de l'énergie que contient ce litre. Mais il se trouve que même des politiques apparemment « bonnes » en faveur des biocarburants, comme celle du Brésil prônant l'utilisation de l'éthanol produit à partir de la canne à sucre, ont pour résultat d'accroître le rythme du changement climatique, en accélérant celui de la déforestation.

Dans le même temps, les terres consacrées aux cultures de biocarburants de synthèse ne sont plus disponibles pour les cultures vivrières, ce qui fait que les subventions aux biocarburants sont un facteur majeur dans la crise alimentaire. On pourrait décrire les choses de cette façon : les gens meurent de faim en Afrique afin que les hommes politiques américains puissent gagner des voix dans les Etats agricoles des USA.

Et au cas où vous vous posiez la question, sachez que tous candidats restant en course pour la présidentielle ne valent guère mieux sur cette question. Une dernière chose : l'une des raisons pour laquelle la crise alimentaire a pris aussi rapidement des proportions si dramatiques c'est parce que les principaux acteurs du marché des céréales ont fait preuve d'un coupable laisser aller.

Les gouvernements et les vendeurs de céréales du secteur privé maintenaient habituellement des stocks importants, pour le cas où une mauvaise récolte aurait provoqué une pénurie soudaine. Au fil des ans, toutefois, on a autorisé ces stocks de précaution à diminuer, principalement parce que tout le monde en était venu à imaginer que les pays souffrant de mauvaises récoltes pourraient toujours importer la nourriture dont ils avaient besoin.

Cet état de fait a rendu l'équilibre des ressources alimentaires mondiales très vulnérable à une crise affectant de nombreux pays à la fois - de la même façon que la commercialisation de titres financiers complexes, censée répartir les risques, a rendu les marchés financiers mondiaux très vulnérable aux chocs systémiques.

Que faut-il faire ? Le besoin le plus immédiat c'est d'aider davantage les familles en détresse : le Programme Alimentaire Mondial des Nations Unies a lancé un appel désespéré pour obtenir des fonds. Nous avons également besoin de prendre des mesures de limitation contre les biocarburants, qui s'avèrent avoir été une terrible erreur. Mais il est difficile d'apprécier l'impact que pourraient avoir de telles mesures. Les produits alimentaires bon marché, comme le pétrole bon marché, appartiennent peut-être au passé.

Référence : http://contreinfo.info/article.php3?id_article=1896