

De bulles en bulles

Henri Houben
Université marxiste d'été
21 août 2008

De bulles en bulles

1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

De bulles en bulles

1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

Le déclenchement en 1973

En 1973, la crise éclate.

- L'élément déclencheur est le quadruplement des prix pétroliers.

- Élément extérieur responsable de la crise?

Non, car après la baisse des prix pétroliers en 1985 la crise a quand même perduré. La hausse est un ajustement après la dévaluation du dollar et de deux décennies de bas prix. La crise entraîne un transfert de «richesses» des pays capitalistes avancés vers le Moyen-Orient.

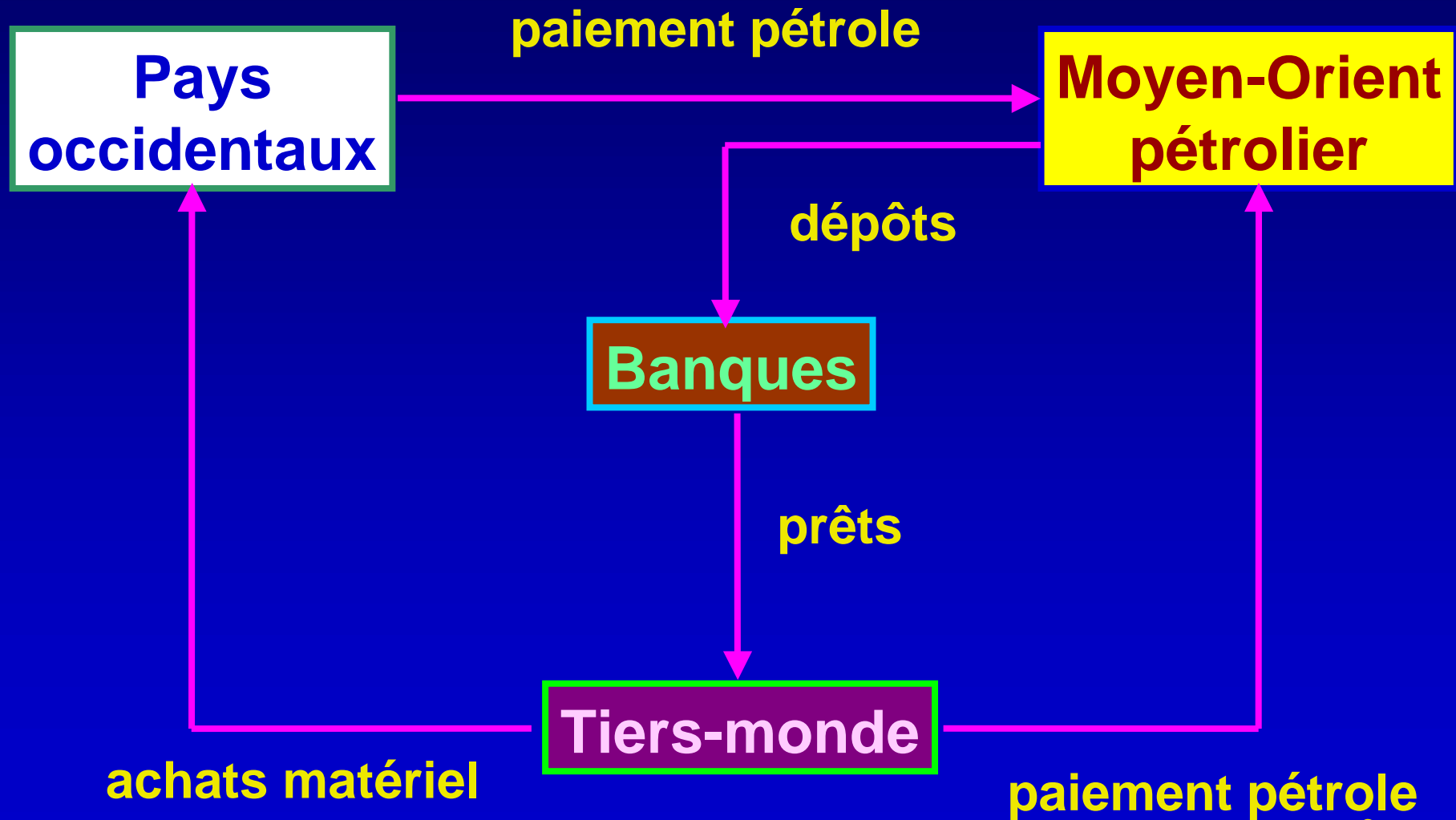
Le déclenchement en 1973

C'est le recyclage des pétrodollars.

- Le Moyen-Orient pétrolier approvisionne les banques, surtout à Londres.
- Les banques fournissent les pays du tiers-monde, surtout l'Amérique latine et l'Asie de l'Est en capitaux. Ceux-ci s'endettent.
- Mais ces pays achètent des produits occidentaux, permettant d'adoucir la crise pour les pays capitalistes avancés.

C'est la première réaction face à la crise.

Le déclenchement en 1973



→ Sens du transfert d'argent

Le déclenchement en 1973

Un système qui tient:

- les capitaux affluent vers le Moyen-Orient pour être destinés vers l'Occident, puis l'Amérique latine. Avec l'endettement, celle-ci achète des marchandises à l'Occident. Seul hic: l'endettement du tiers-monde n'est pas infini.
- La crise de la dette éclate en août 1982, avec l'arrêt de paiement du Mexique. Cela met en péril les banques occidentales. Le FMI intervient à leurs services.

De bulles en bulles

1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

La riposte américaine

Dans les années 70, les Etats-Unis se retrouvent en position délicate.

- Economiquement, ils se font rattraper par l'Europe et le Japon.
- Politiquement, ils sont battus en Indochine et le tiers-monde se lève pour réclamer une part plus grande de l'activité économique.
- Financièrement, les détenteurs de capitaux voient leurs avoirs dévalorisés.

Ils organisent la riposte.

La riposte américaine

Primo, ils mettent l'accent sur la lutte contre l'inflation: les prix augmentent de plus de 10% par an à la fin des années 70.

Problème de l'inflation:

- cela dévalorise les avoirs (donc les capitaux);
- cela perturbe les prévisions économiques;
- cela entraîne une spirale de hausses des prix et de luttes sociales pour ajuster les salaires au coût de la vie.

La riposte américaine

Fin 1979, Paul Volcker, président de la Banque centrale américaine (Federal Reserve ou FED),

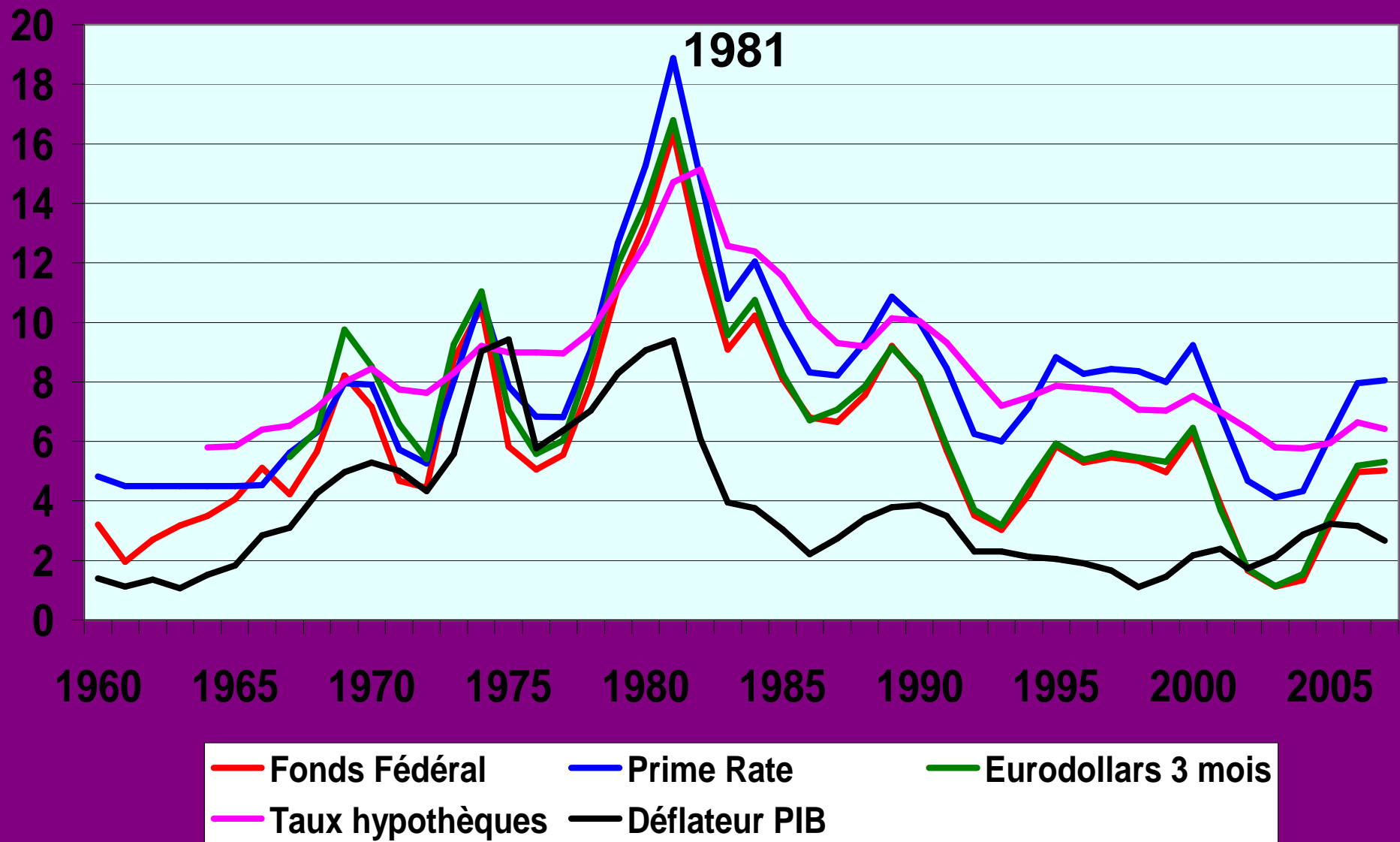
- hausse les taux d'intérêt. Le dollar grimpe;
- l'inflation passe de 13,5% (1981) à 3,2% (1983);

l'inflation est jugulée entre autre avec une lutte contre la hausse des salaires;

- c'est la crise économique et les agents endettés à taux variables sont pris à la gorge.

C'est le cas des pays d'Amérique latine.

Evolution des taux d'intérêts de 1960 à 2007 (en %)



Source: Federal Reserve.

La riposte américaine

Secundo, les Etats-Unis orientent leur développement en faveur des actionnaires.

- Jack Welch, patron de General Electric à partir de 1980, réorganise la multinationale en fonction du cours de l'action et les autres patrons suivent;
- L'administration Reagan lance une politique de baisses d'impôts en faveur des plus fortunés.

La riposte américaine

Tertio, on introduit la déréglementations: dans le secteur aérien, télécommunication...

- Cela aboutit au secteur financier, dont les règles établies après le krach de 1929 sont progressivement abolies. Les firmes financières spécialisées peuvent désormais aller dans tous les secteurs.
- Les opérations financières sont libéralisées, permettant le développement des produits financiers (dont l'objet est la spéculation).

La riposte américaine

La riposte américaine amène des changements majeurs aux Etats-Unis.

Primo, elle augmente les avoirs et revenus des capitalistes et donc leur pouvoir;

Secundo, elle permet d'accroître leur consommation. Même si les produits sont importés;

Tertio, les Etats-Unis attirent les capitaux de l'étranger.

La riposte américaine

Les Etats-Unis changent les données internationales.

- Ils développent un système qui attire les capitaux, ce qui alimente leurs marchés financiers (et, dès lors, la finance mondiale);
- Cela permet aux ménages « riches » de s'endetter et de consommer et de tirer l'économie mondiale.

La riposte américaine

Les autres pays sont obligés de s'adapter.

D'un côté, les Etats-Unis sont un grand marché potentiel.

De l'autre, toutes les firmes « nationales » entrent en compétition pour fournir ce marché.

Les plus « compétitifs » l'emportent.

La riposte américaine

Pour être compétitif, il faut abaisser les coûts et accroître la productivité.

- On abaisse les salaires;
- La croissance par la productivité dont on répartit plus ou moins « équitablement » les gains, ne tient plus;
- La compétitivité devient la norme.

La riposte américaine

**Contribution à la croissance du PIB des Etats-Unis
de 1950 à 2006 par période (en %)**

	50-73	73-80	80-90	90-95	95-00	00-06
Consommation	60,6	64,3	69,1	71,2	72,9	73,6
Investissements	17,5	16,7	12,7	17,7	24,4	14,0
Gouvernement	21,6	20,2	20,4	11,9	14,6	23,7
Exportations	7,6	13,2	9,0	16,3	11,7	11,0
Importations	-7,3	-14,4	-11,2	-17,1	-23,6	-22,3
Total PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : Bureau of Economic Analysis (BEA) :
<http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>

De bulles en bulles

1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

La crise asiatique

Les pays asiatiques se développent sur base de cette nouvelle norme de compétitivité.

On appelle cela l'export-substitution: le pays remplace une production pour la consommation domestique par une production pour l'exportation.

- C'est fondé sur des bas salaires et des droits étendus pour les multinationales.
- Les années 90, c'est le boom. Les pays asiatiques exportent massivement vers les Etats-Unis, mais importent du Japon.

La crise asiatique

Balance commerciale des pays d'Asie de l'Est (Corée du Sud, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande) en moyenne annuelle par période (en millions de dollars)

	1980-1985	1986-1991	1992-1996
Total	-11.617	-10.123	-36.557
Etats-Unis	979	9.364	3.279
Japon	-7.203	-16.863	-45.903
Autres	-5.393	-2.624	6.067

Sources : Calculs propres à partir de FMI, Direction of Trade, différentes années.

La crise asiatique

Les pays asiatiques

- exportent du textile et du matériel électronique.
- importent des machines et des composants technologiques du Japon.

D'où un excédent avec les Etats-Unis.

D'où un déficit vis-à-vis du Japon, qui a de nombreuses multinationales implantées dans les pays asiatiques.

La concurrence des pays asiatiques avec la Chine et le Mexique est rude.

La crise asiatique

Balance des paiements cumulée de 1991 à 1996 de cinq pays d'Asie de l'Est (en millions de dollars)

	Corée du Sud	Indonésie	Malaisie	Philippines	Thaïlande	Total
Balance courante	-46,4	-26,6	-26,1	-13,9	-56,6	-169,6
Balance en capital	66,0	42,5	43,0	31,1	85,3	267,9
Erreurs	-1,0	-4,9	-0,1	-5,7	-3,7	-15,4
Solde	18,7	11,0	16,8	11,4	25,0	82,9

Source : Calculés à partir de FMI, Balance of Payments Statistics, 1997.

La crise asiatique

La balance courante se détériore à cause du déficit commercial.

Mais ceci est compensé par l'apport de capitaux étrangers:

- investissements de multinationales;
- placements spéculatifs sur les Bourses asiatiques;
- prêts bancaires aux firmes privées.

La crise asiatique

Les banques étrangères prêtent à court terme aux banques locales qui financent les investissements des firmes à long terme.

Ainsi, ces capitaux compensent le déficit commercial. Mais si cet argent étranger ne vient plus, la banque centrale doit puiser dans ses réserves.

Or, comme les banques étrangères prêtent à court terme, cela peut être rapidement stoppé.

La crise asiatique

La balance des paiements enregistre tout ce qui entre et sort comme argent (devise) dans un pays.

Donc:

+/- Balance courante

+/- Balance en capital

**= Changements
dans les réserves**

La crise asiatique

C'est ce qui finalement se passe.

- Baisse de consommation de biens électroniques
- Dévaluation du yuan, concurrence chinoise accrue.
- En 1997, les banques japonaises arrêtent les prêts aux pays d'Asie de l'Est.
De ce fait, arrêt d'arrivée de capitaux. Les réserves s'épuisent. Les spéculateurs font le reste.
- En juillet, la Thaïlande fait appel au FMI, puis l'Indonésie, puis la Corée, la Russie, le Brésil...

De bulles en bulles

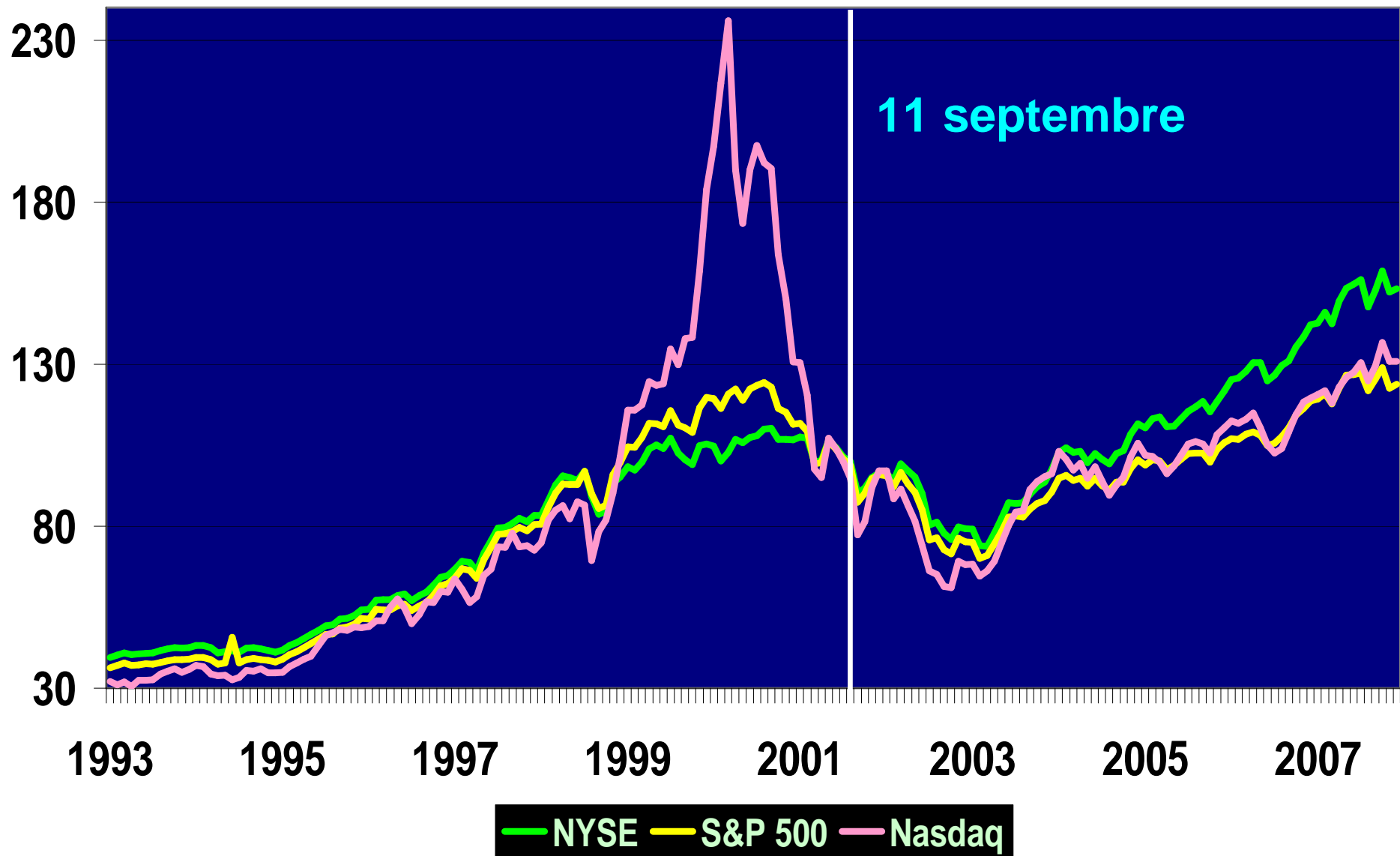
1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

La crise techno

Les capitaux fuient l'Asie pour ce loger aux Etats-Unis, sur le marché boursier:

- La détention d'actions par l'étranger passe de 894 milliards de dollars en 1997 à 1.526 milliards en 1999;
- Ces capitaux alimentent surtout le NASDAQ (Bourse des valeurs technologiques) et passent de 1.410 points (août 1998) à 4.803 (mars 2000).

Evolution mensuelle des indices boursiers américains 1993-2007 (2001=100)



La crise techno

En mars 2000, la bulle Internet (Nasdaq) éclate:

- les autres Bourses suivent;
- une crise généralisée s'ensuit;
- Le 11 septembre n'y est pour rien.

Pour y faire face, la FED abaisse les taux d'intérêt directeurs à 1%: par rapport à 1999, les particuliers perdent 5.000 milliards de dollars d'avoirs financiers en 2002.

La crise techno

D'où les autorités créent les conditions pour développer une nouvelle bulle: le marché immobilier. Pour compenser les pertes sur les actifs financiers, elles favorisent la montée des prêts hypothécaires.

Entre 1999 et 2006, les avoirs immobiliers aux mains des ménages américains augmentent de 10.000 milliards de dollars.

Cela incite à un endettement accru.

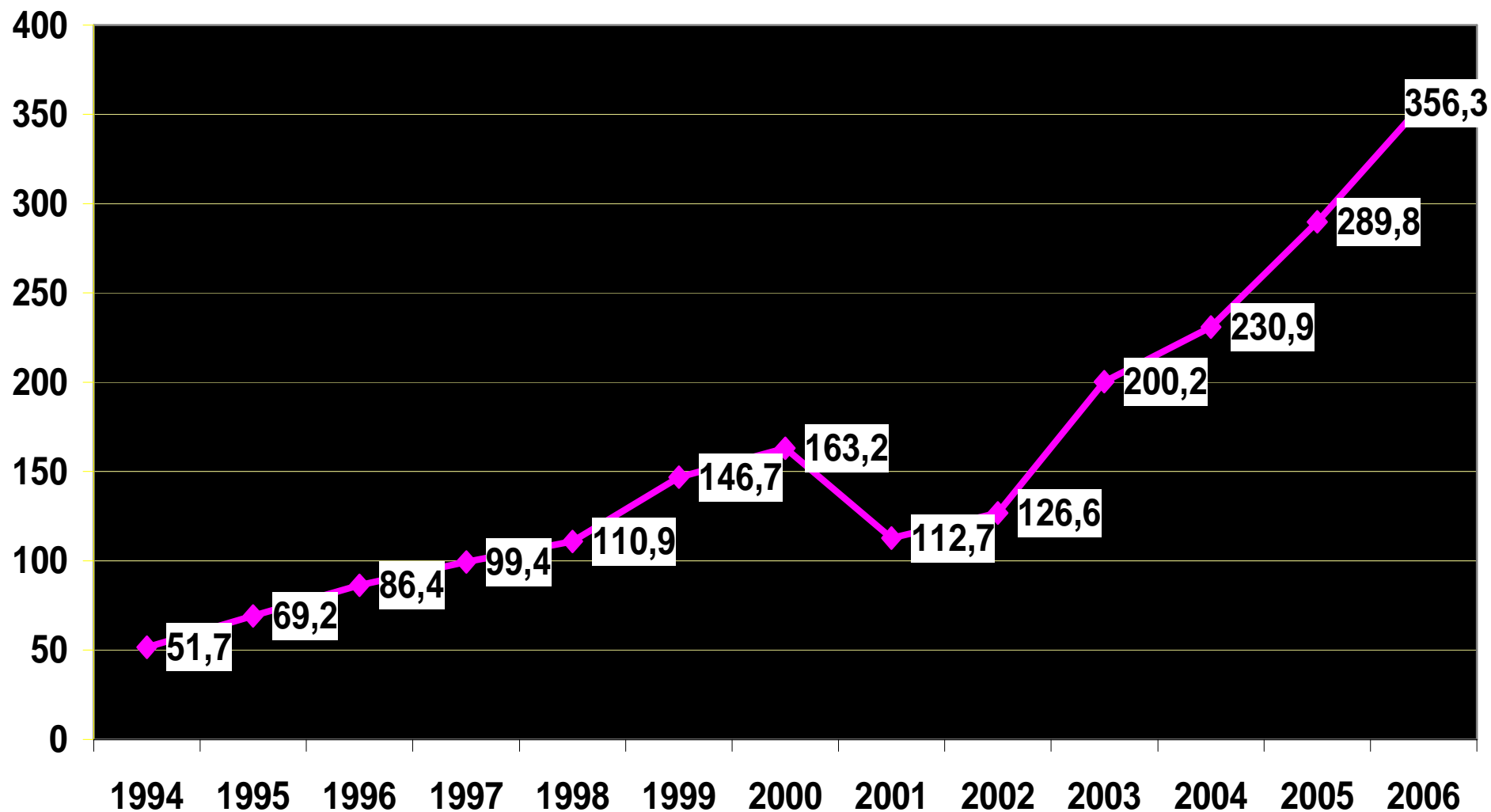
La crise techno

Décomposition de la croissance des actifs des ménages américains par type d'actifs et rapport dettes-actifs de 1950 à 2006 (en %)

	50-73	73-80	80-90	90-95	95-00	00-06
Actifs immobiliers	29,7	33,6	30,5	15,8	24,1	49,6
Actifs financiers	62,0	57,5	61,6	78,5	71,7	45,4
Autres actifs	8,3	8,9	7,9	5,8	4,2	5,0
Actifs	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dettes	14,2	13,8	17,4	15,4	14,5	29,3

Source : Federal Reserve, Flow of Funds Accounts of the United States, 8 mars 2007: <http://www.federalreserve.gov/releases/z1/20070308/>

Evolution des bénéfices des 50 plus grandes sociétés financières mondiales 1994-2006 (en milliards de dollars)



Source: Calculs sur base des rapports annuels.

De bulles en bulles

1. Le déclenchement en 1973
2. La riposte américaine
3. La crise asiatique
4. La crise techno
5. Conclusions

Conclusions

Les Etats-Unis vivent « au-dessus de leurs moyens ».

Leur endettement leur permet de consommer et de tirer la demande mondiale.

Les crises se succèdent les unes après les autres, au gré des fluctuations du capital « flottant ».

Mais si ce capital fluctuant peut être le déclencheur de la crise, il n'en est pas la cause.

Si les Américains « sur-consomment », parce qu'il y a surproduction.

Fin