

La crise économique et financière

Henri Houben
Formation Attac Bruxelles
28 février 2008

La crise économique et financière

Les Bourses chutent.

Le marché immobilier s'effondre aux Etats-Unis.

Les Banques centrales prêtent massivement aux banques.

Y a-t-il une crise?

Et en quoi suis-je concerné ici en Europe?

La crise économique et financière

1. Qu'est-ce que la crise économique?
2. Les théories de la crise
3. L'historique de la crise actuelle
4. Les déterminants de la crise
5. Conclusions

La crise économique et financière

- 1. Qu'est-ce que la crise économique?**
- 2. Les théories de la crise**
- 3. L'historique de la crise actuelle**
- 4. Les déterminants de la crise**
- 5. Conclusions**

Qu'est-ce que la crise économique?

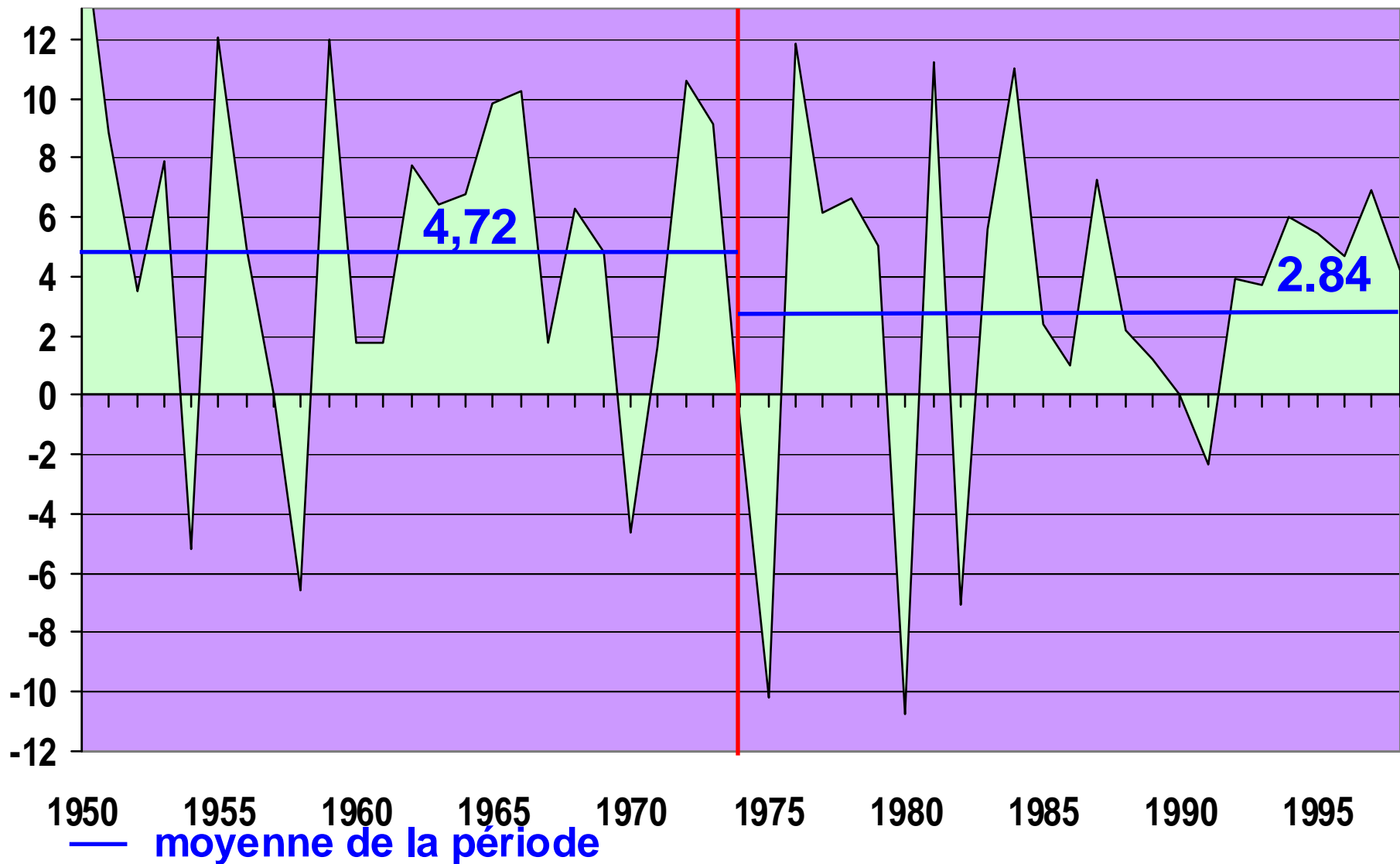
Est appelée crise toute période consécutive de trois trimestres à croissance négative (ou décroissance). Définition FMI.

La croissance est l'évolution du PIB.

C'est la définition d'une crise conjoncturelle.

Une crise structurelle est une longue période de croissance lente, où l'on ne parvient pas à faire redémarrer le « moteur » économique.

Hausse annuelle de la production manufacturière des Etats-Unis 1950-1998 (en %)



Qu'est-ce que la crise économique?

Par rapport à la période 50-73, celle qui suit:

- a une croissance globale moins forte (2,84% contre 4,72%);
- connaît des crises successives plus profondes; il y a eu 24 crises financières depuis 1971;
- développe dès lors une croissance plus saccadée;
- est accompagnée d'un chômage récurrent plus important.

Ainsi, la période est « crise structurelle » et les pointes sont « crises conjoncturelles ».

La crise économique et financière

1. Qu'est-ce que la crise économique?
2. Les théories de la crise
3. L'historique de la crise actuelle
4. Les déterminants de la crise
5. Conclusions

Les théories de la crise

Il y a quatre grandes interprétations:

- libérale (laisser faire);
- keynésienne (de Keynes);
- schumpetérienne (de Schumpeter);
- marxiste.

Les théories de la crise

1. Le libéralisme

Pour les libéraux, le marché est autorégulateur.

Une crise est surtout l'arrivée de quelque chose d'extérieur (une intervention de l'Etat par exemple) qui vient perturber le marché.

Résoudre la crise signifie supprimer cette cause « extérieure ».

Les théories de la crise

2. Keynes (1883-1946)

Keynes ne croit pas au caractère autorégulateur du marché.

En particulier, il affirme que l'investissement est à la fois imprévisible et procyclique.

Il peut, en outre, se placer sur les marchés financiers et sortir du circuit de l'économie réelle.

Il faut une action de l'Etat contracyclique et régulatrice.

Les théories de la crise

3. Schumpeter (1883-1950)

Pour Schumpeter, l'économie est cyclique, passant par des phases d'essor et de récession.

Il faut assurer que l'expansion revienne le plus vite possible.

Or, c'est le rôle des « nouveaux » entrepreneurs qui peuvent faire redémarrer l'économie. Il faut donc les avantager au détriment des anciens secteurs.

C'est la « création destructrice ».

Les théories de la crise

4. Le marxisme

La crise est un élément inhérent au capitalisme. Elle fait partie de son fonctionnement.

Elle provient du caractère à la fois anarchique et inégalitaire de la production.

Anarchique car chaque entreprise décide d'augmenter la production en vue de davantage de profit.

Inégalitaire, car les détenteurs de capitaux s'enrichissent au détriment des travailleurs.

La production s'accroît, la consommation pas aussi vite. D'où la crise provient d'une surproduction.

Les théories de la crise

Chaque théorie conduit à un type d'action

Analyse	Action
élément extérieur	supprimer l'élément
perturbation du marché	rétablir les lois du marché
non-autorégulation du marché	intervention de l'Etat
hypertrophie de la finance	contrôle des marchés financiers
caractère cyclique de crise	favoriser le redémarrage
crise inhérente au capitalisme	changer de système

Les théories de la crise

Quelques réactions:

Alan Greenspan (ex-président FED): «le bon sens: laisser fonctionner les marchés»; d'où le moins de régulation possible. **Libéral.**

George Soros: un développement exubérant de la finance; d'où une régulation coordonnée et internationale. **Keynésien.**

Michel Rocard (PS français): la finance a pris une ampleur colossale; d'où une nouvelle régulation financière menée par la social-démocratie internationale. **Keynésien.**

La crise économique et financière

1. Qu'est-ce que la crise économique?
2. Les théories de la crise
3. L'historique de la crise actuelle
4. Les déterminants de la crise
5. Conclusions

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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 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.

L'historique de la crise

C'est le recyclage des pétrodollars.

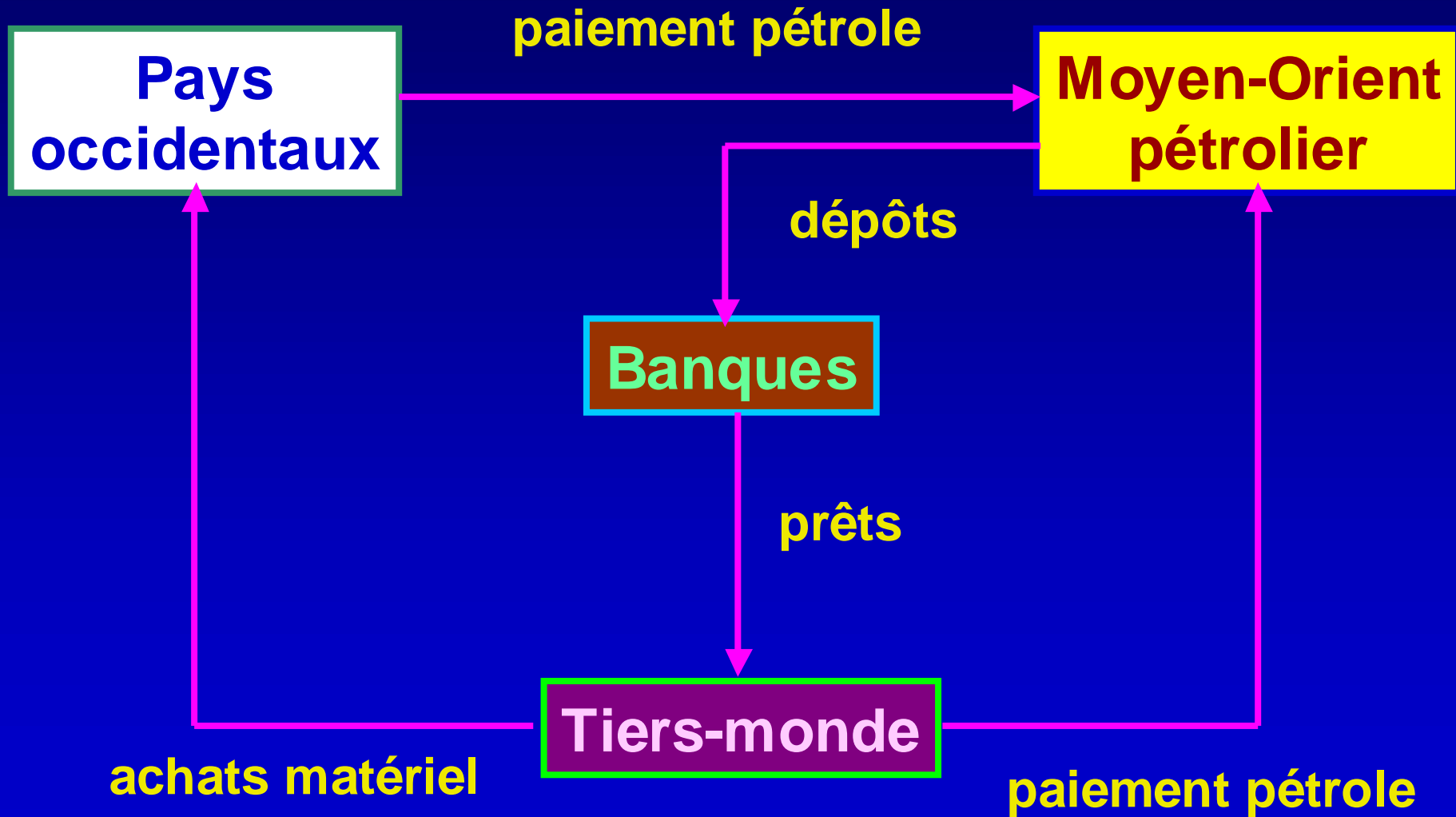
Le Moyen-Orient pétrolier approvisionne les banques, surtout à Londres.

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.

L'historique de la crise



→ Sens du transfert d'argent

L'historique de la crise

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.

Le problème est que cela met en péril les banques. Le FMI intervient à leurs services.

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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.

Le tiers-monde se lève pour réclamer une part plus grande de l'activité économique.

Et les détenteurs de capitaux voient leurs avoirs dévalorisés.

Ils organisent la riposte.

L'historique de la crise

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:

- 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.

L'historique de la crise

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% en 1981 à 3,2% en 1983. Elle est jugulée.

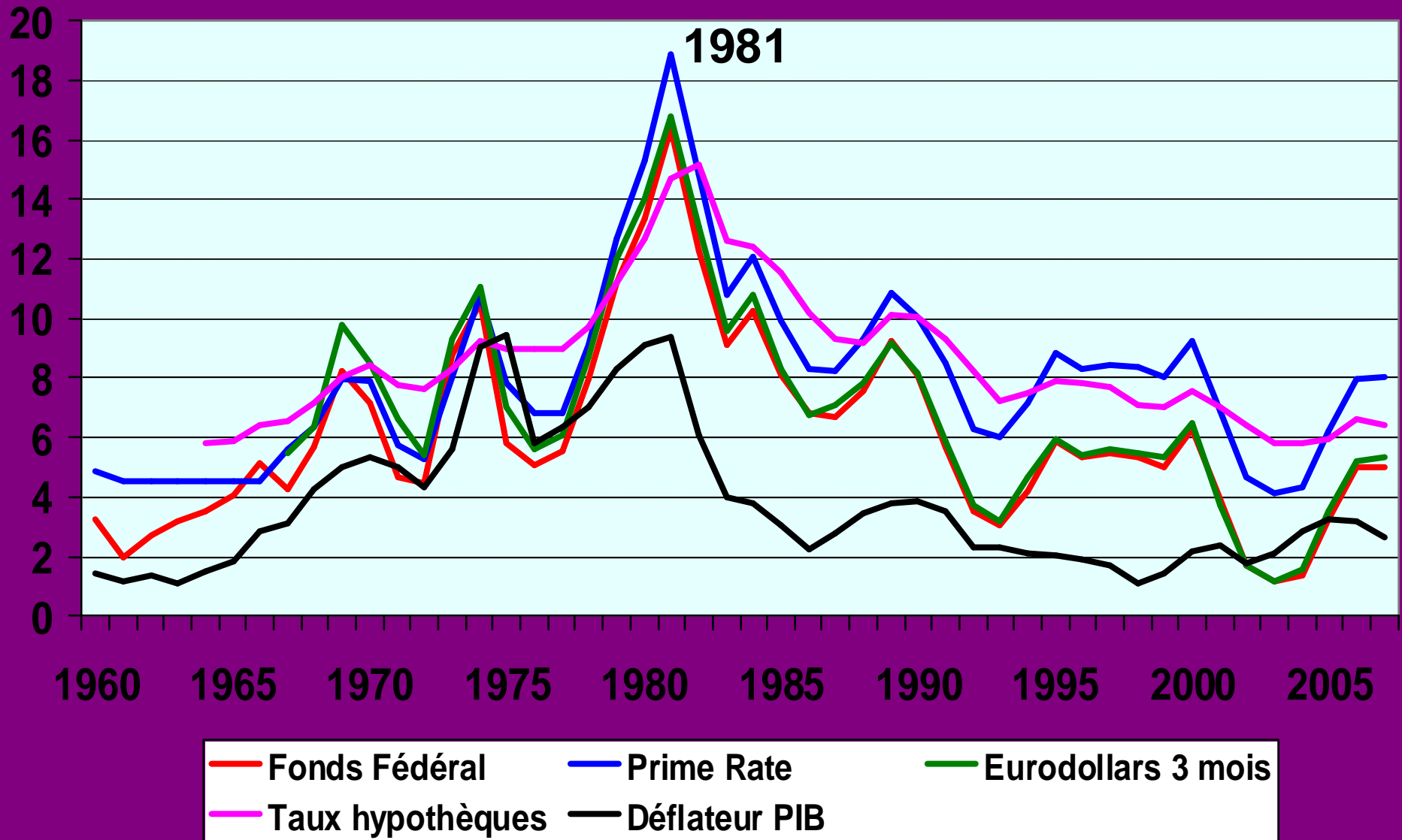
Mais c'est la crise économique.

Les agents endettés à taux variables sont pris à la gorge.

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

La lutte contre l'inflation s'accompagne d'une lutte contre les hausses salariales.

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



Source: Federal Reserve.

L'historique de la crise

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.

Les autres patrons suivent.

L'administration Reagan lance une politique de baisses d'impôts en faveur des plus fortunés.

L'historique de la crise

Tertio, il y a une vague de déréglementations:
secteur aérien, télécommunications...

Cela aboutit au secteur financier, dont les
règles établies après le krach de 1929 sont
progressivement abolies.

Les firmes 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).

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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

Primo, le pouvoir des capitalistes augmente; leurs avoirs et revenus aussi.

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

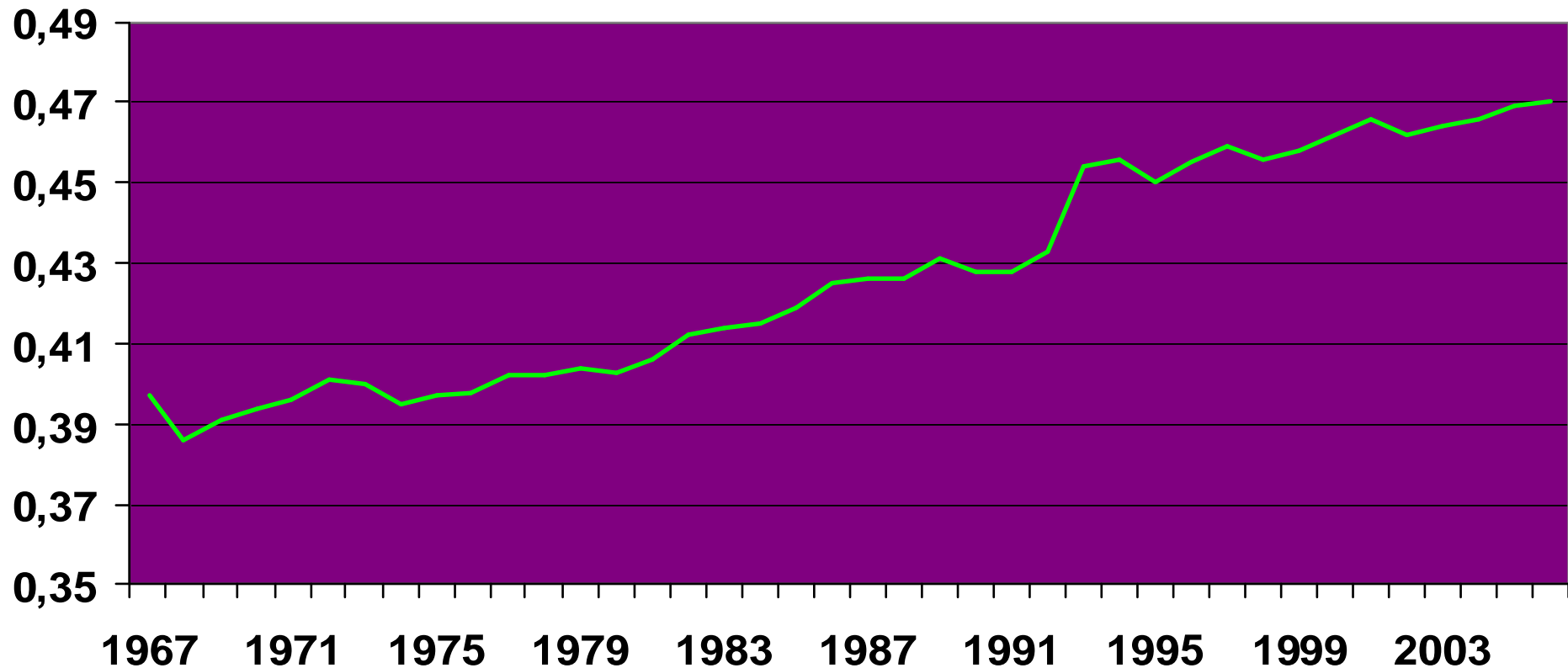
Tertio, les Etats-Unis attirent les capitaux de l'étranger.

Quelles conséquences?

L'historique de la crise

1. Une inégalité croissante

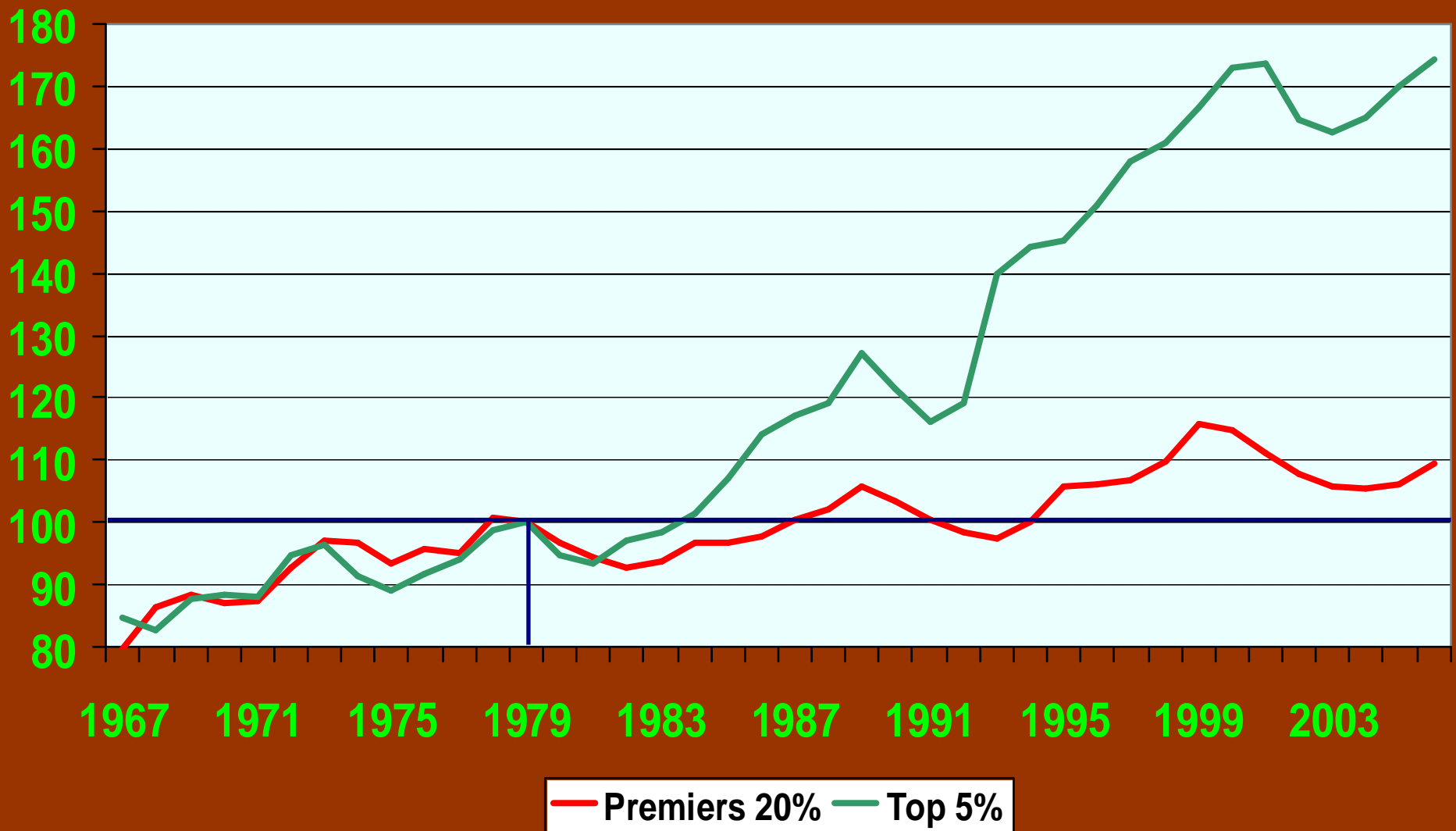
Evolution du coefficient Gini (inégalités de revenus)
aux Etats-Unis de 1967 à 2006



0 = égalité parfaite et 1 = une personne dispose de tous les revenus

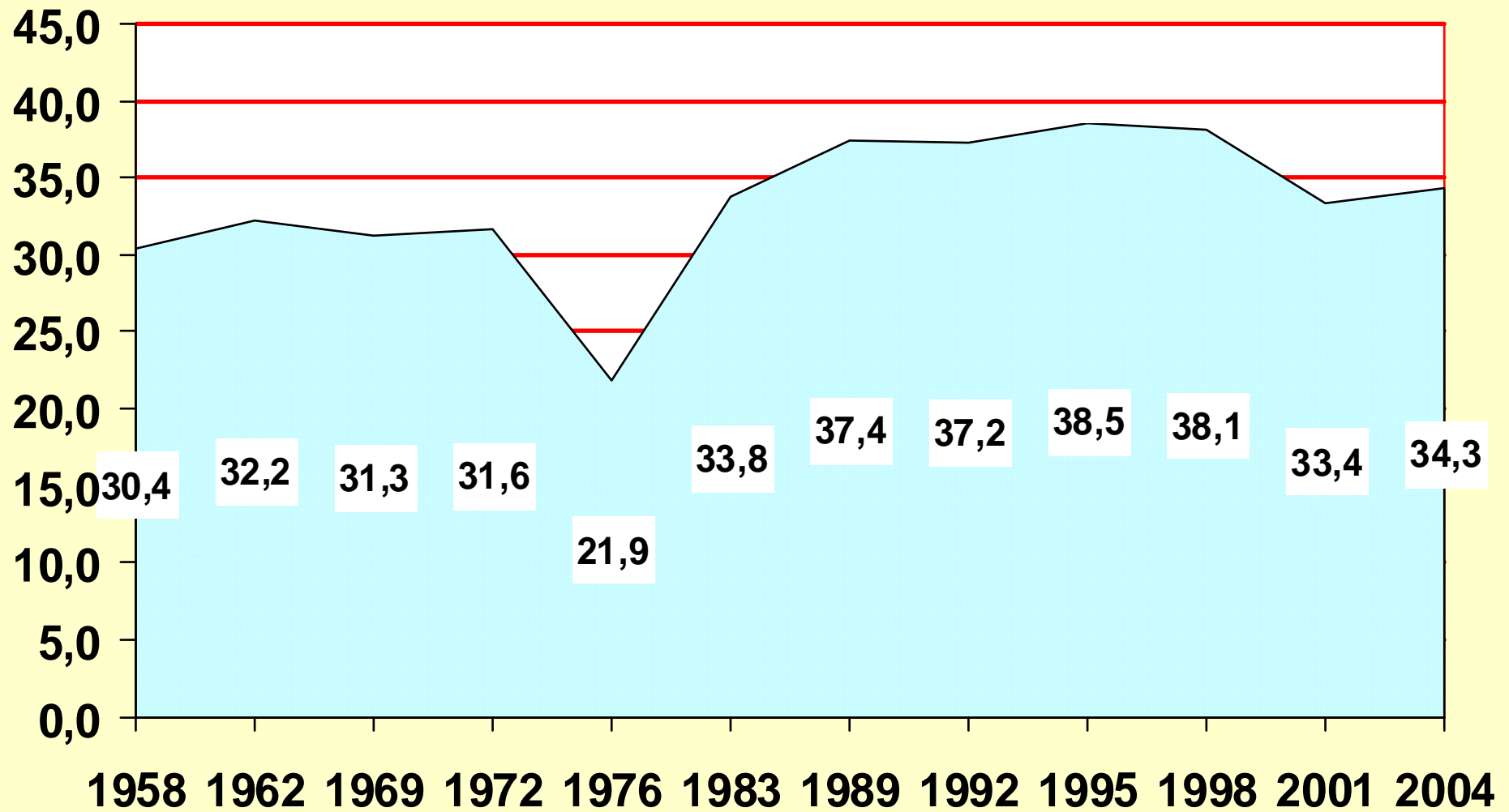
Source: Calculs à partir d'Emmanuel Saëz et Thomas Piketty.

Evolution des revenus réels des 20% les moins riches comparés aux 5% les plus aisés aux Etats-Unis (1979=100)



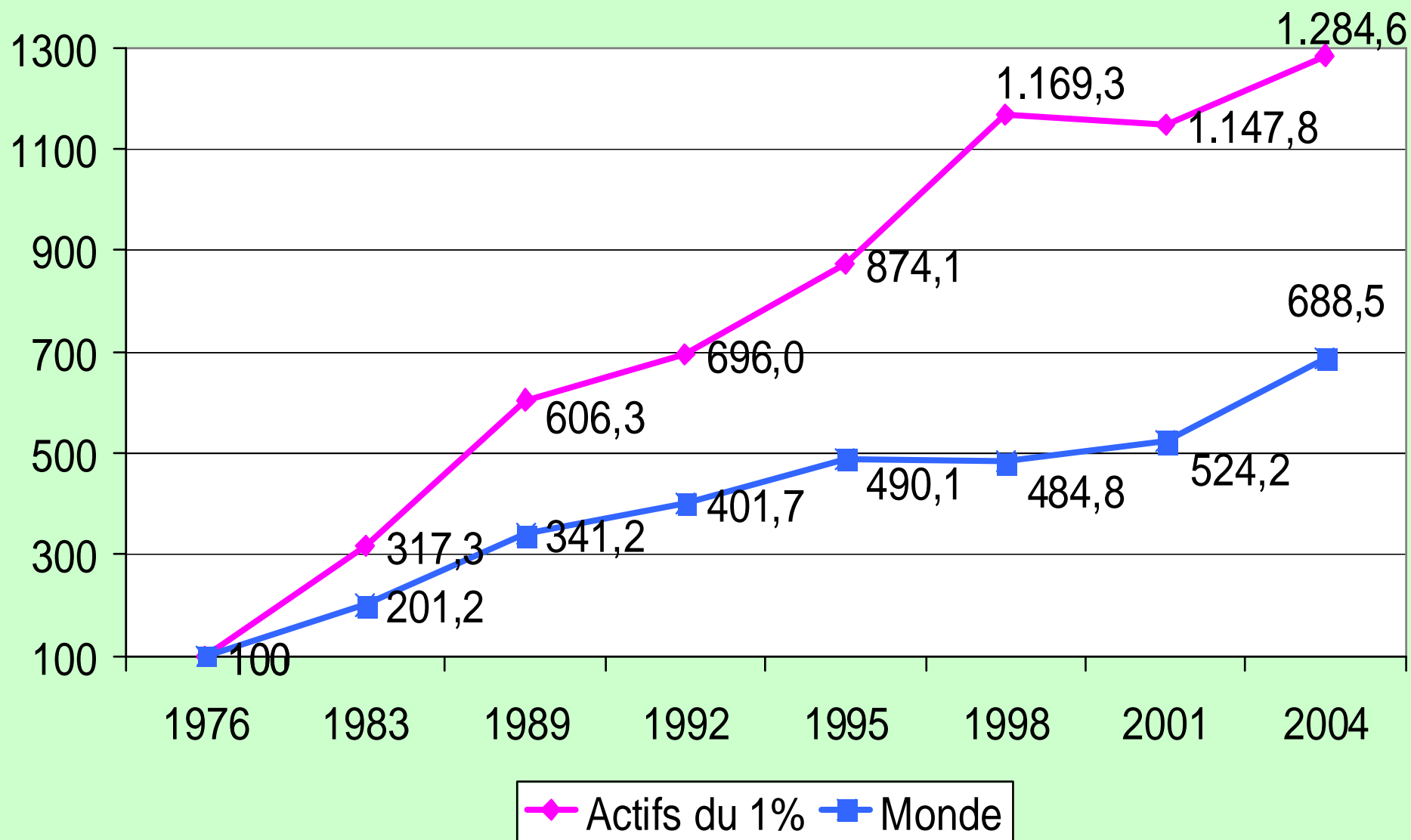
Source: Calculs à partir d'Emmanuel Saëz et Thomas Piketty.

Part du pour-cent le plus riche dans le patrimoine des Etats-Unis (en %)



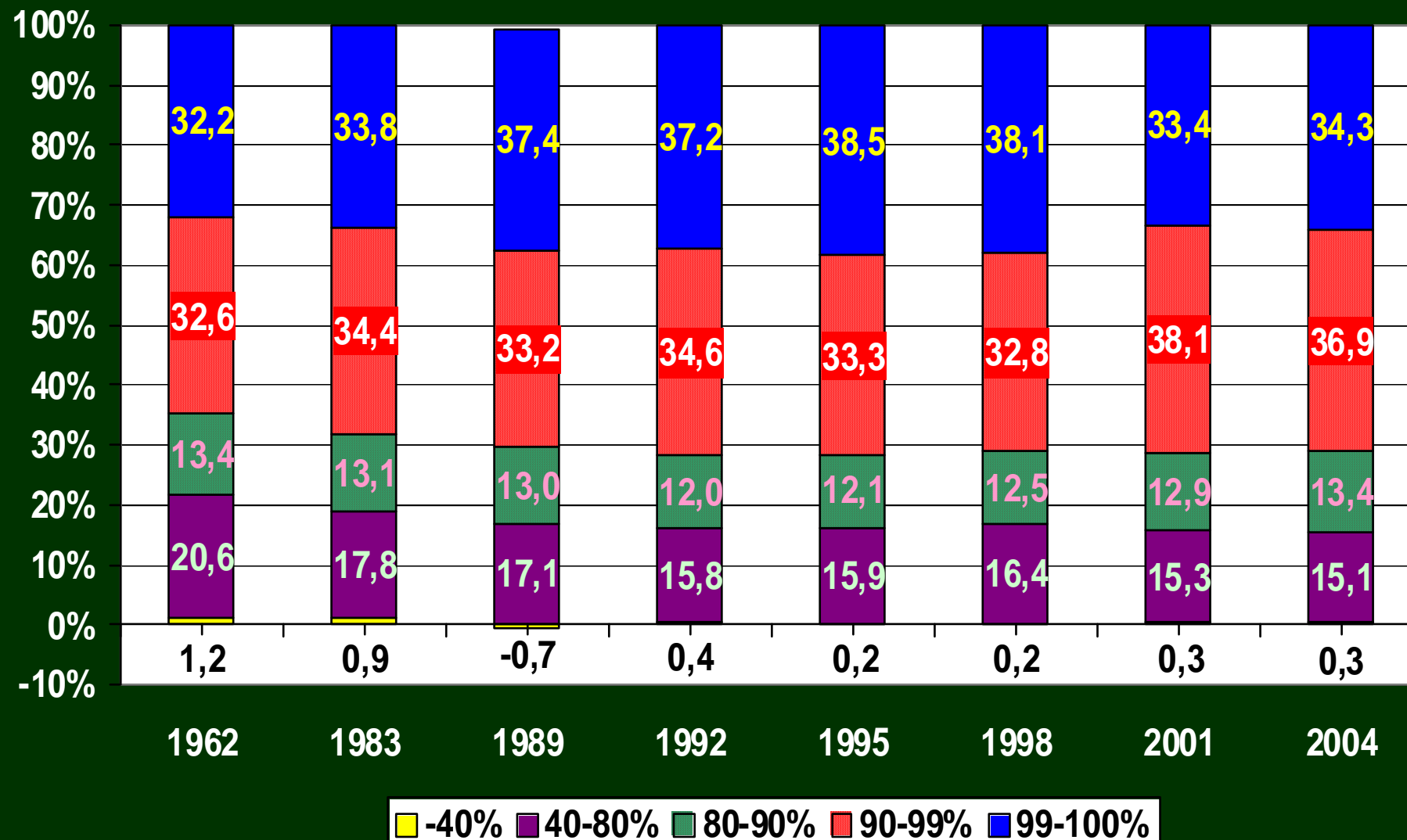
Source: Calculs à partir d'Edward Wolff.

Evolution des actifs des plus riches américains et du PIB mondial (1976=100)



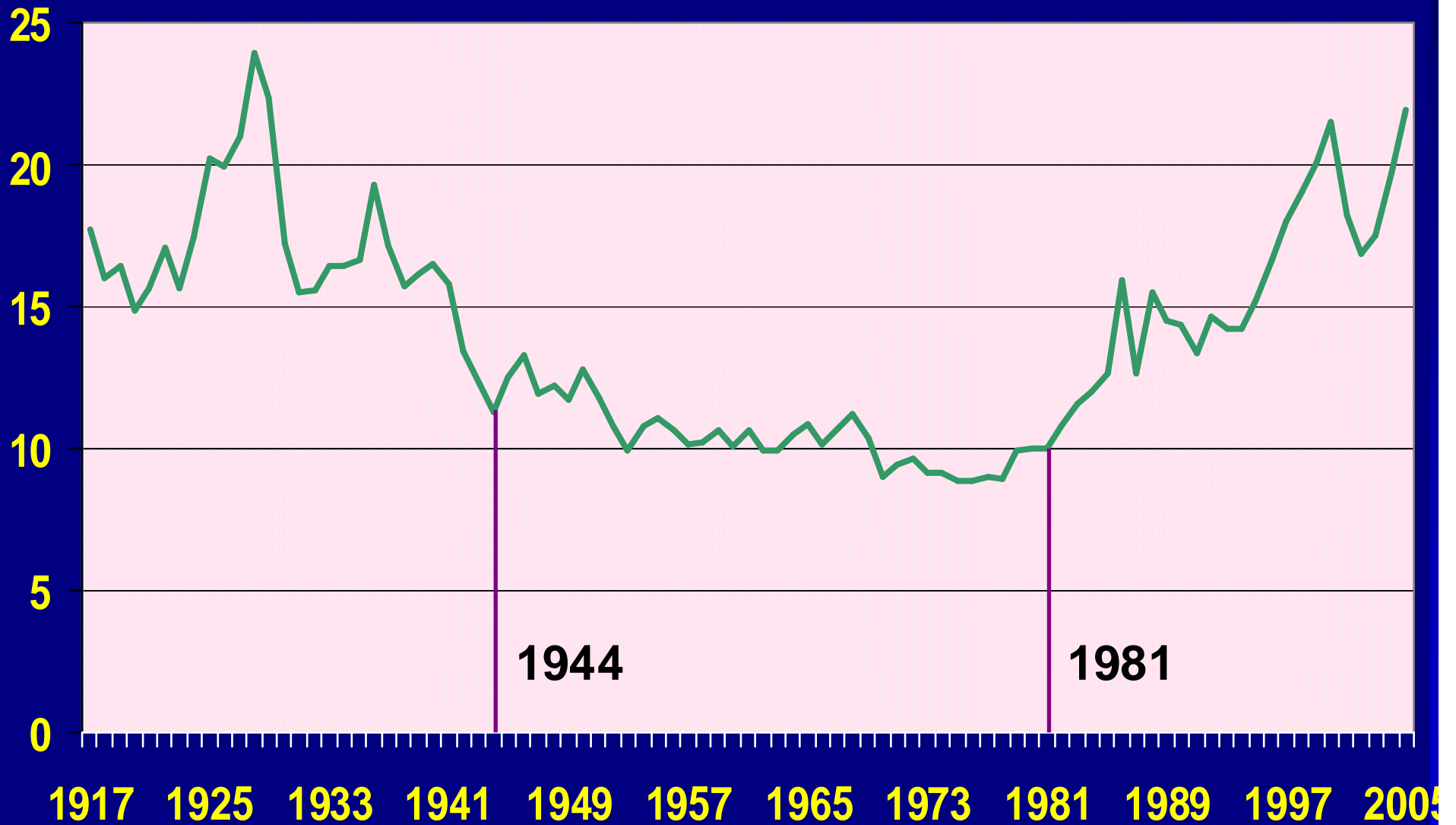
Source: Calculs à partir de Wolff pour le pour-cent et du FMI pour le PIB.

Evolution de la part de la fortune personnelle nette aux Etats-Unis par niveau de richesse 1962-2004 (en %)



Source: Calculs à partir d'Edward Wolff.

Evolution de la part du pour-cent le plus riche dans le total des revenus américains (y compris gains de capital) 1917-2005 (en %)



Source: Calculs à partir d'Emmanuel Saëz et Thomas Piketty.

L'historique de la crise

2. Un développement de la consommation frénétique

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

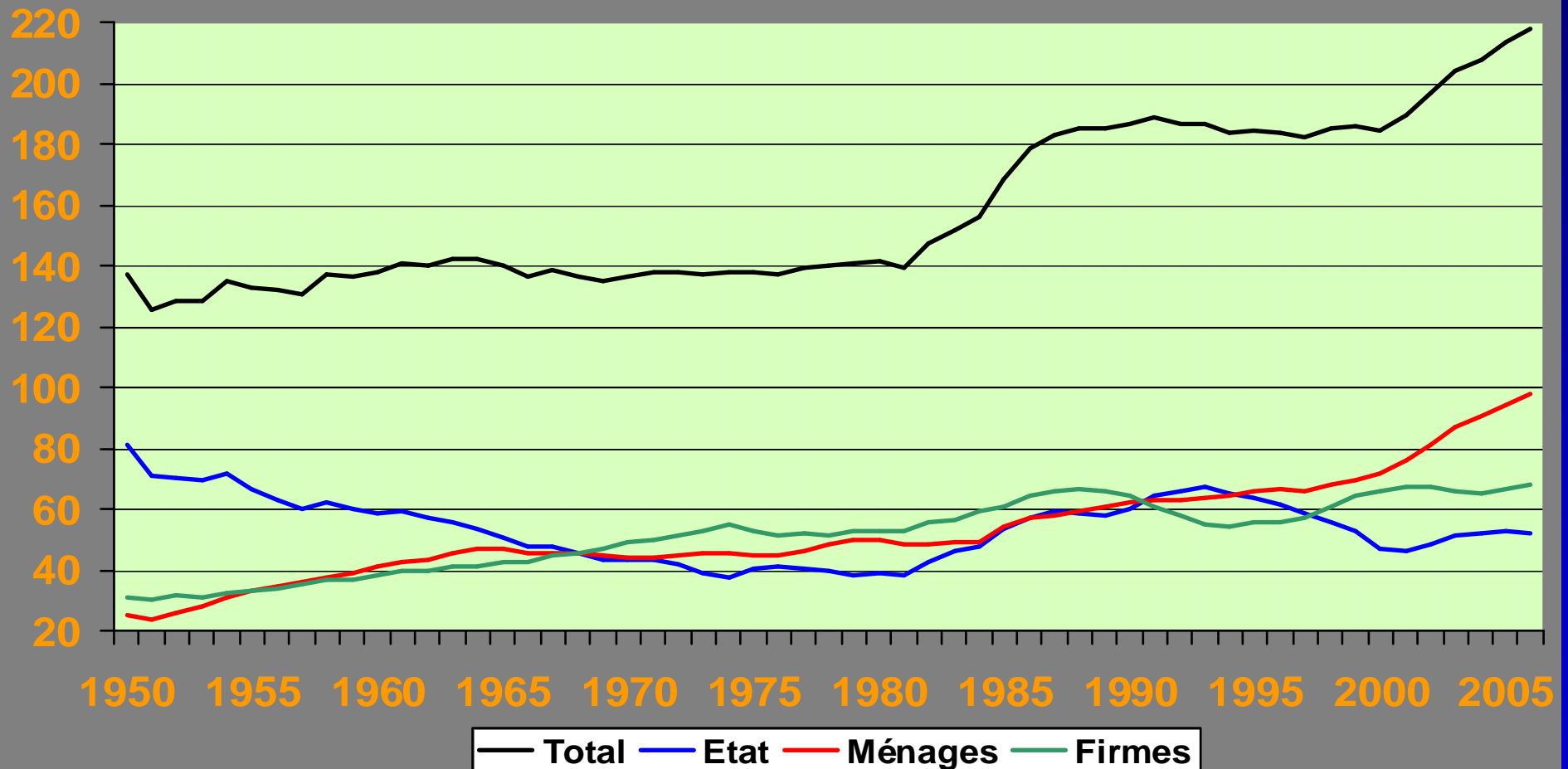
	73-50	80-73	90-80	95-90	00-95	06-00
Consommation	60,6	64,3	69,1	71,2	72,9	73,6
Investissements	17,5	16,7	12,7	17,7	24,4	14,0
Gouvernement	21,6	20,2	20,4	11,9	14,6	23,7
Exportations	7,6	13,2	9,0	16,3	11,7	11,0
Importations	-7,3	-14,4	-11,2	-17,1	-23,6	-22,3
Total PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

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

L'historique de la crise

3. Un endettement massif

Evolution de la dette américaine rapportée au PIB américain 1950-2006 (en %)

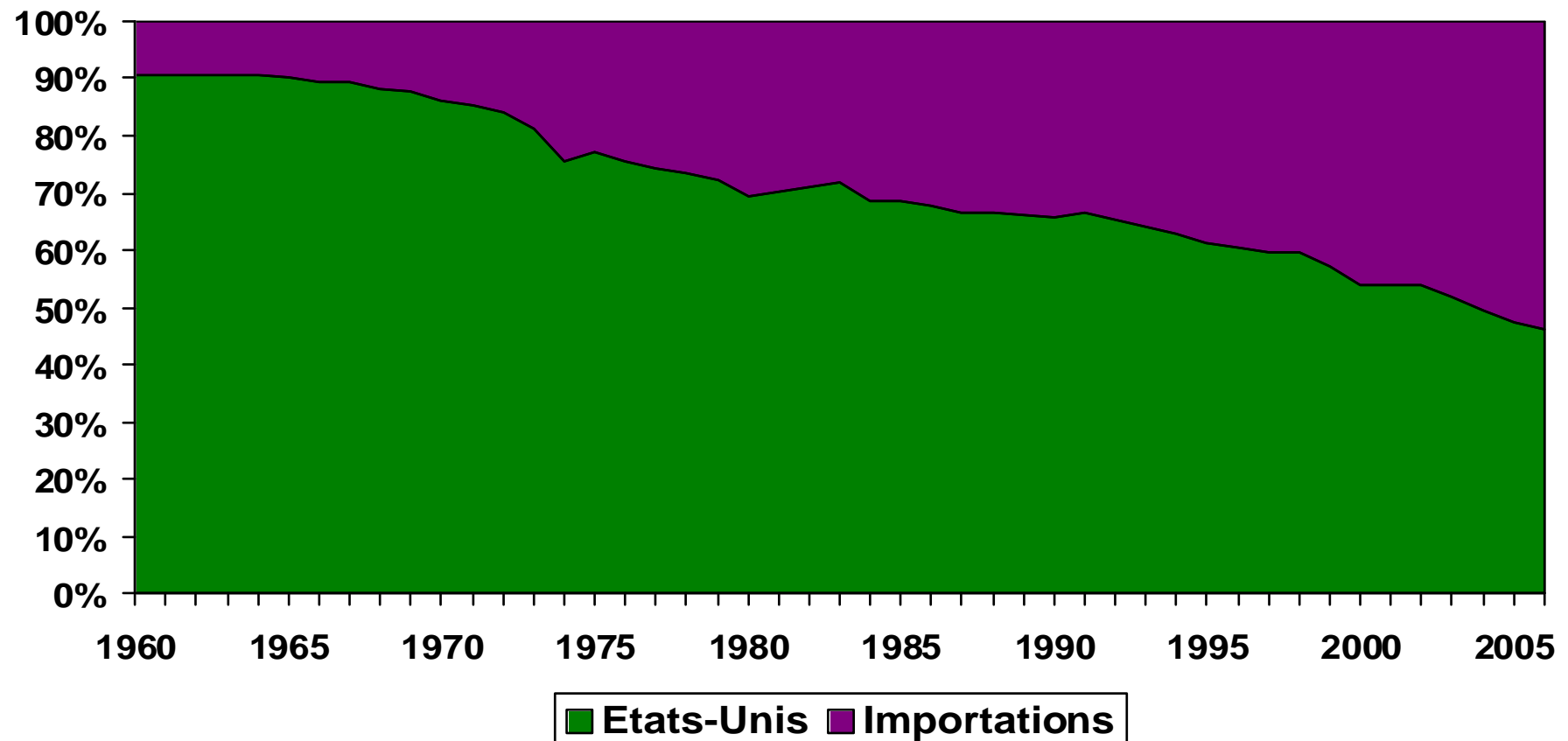


Source: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts of the United States.

L'histoire de la crise

4. Importations massives

Répartition de la structure productive des Etats-Unis entre production manufacturière domestique et importations (en %)



Source: Calculs à partir de BEA et US Department of Commerce.

L'historique de la crise

Evolution de la structure productive des Etats-Unis 1960-2006 par origine (en pour cent)

	1970	1980	1990	1995	2000	2006
Etats-Unis	86,2	69,4	65,7	61,3	53,9	46,3
Pays "avancés"	9,4	14,0	18,9	20,8	22,6	22,3
Mexique	0,4	1,6	2,1	3,2	5,1	5,7
Asie	1,2	3,9	7,8	9,1	11,7	15,5
Autres	2,8	11,1	5,5	5,6	6,6	10,1
Total	96,1	85,1	86,7	85,3	81,7	74,4

Source : Calculé à partir de Bureau of Economic Analysis pour la valeur ajoutée manufacturière domestique et de US Census Bureau pour les importations.

L'historique de la crise

5. Un déficit extérieur qui se creuse

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**

L'historique de la crise

Petite note sur les balances de paiement:

La balance courante comprend le solde des exportations et importations de marchandises, de services, de revenus et de transferts.

La balance en capital concerne le solde des opérations en capital, soit investissements, placements financiers, prêts et emprunts.

L'historique de la crise

Si plus d'argent sort au total des transactions, il faut puiser dans les réserves de la banque centrale (et inversement).

Attention, une dette extérieure est d'abord un apport en capital, donc une rentrée d'argent. Cela améliore la balance en capital la première année.

Ensuite, il faut rembourser et payer les intérêts. Cela détériore la balance courante les années suivantes.

L'historique de la crise

Une importation privée de marchandises ou un prêt privé a un impact sur le solde de la balance des paiements.

En effet, tout se passe en devises.

Une firme privée européenne vend des marchandises à l'étranger en dollars, elle ne sait rien faire en Europe avec ceux-ci (normalement).

Elle va donc à la Banque centrale européenne (BCE) pour échanger ses dollars contre des euros.

L'historique de la crise

La BCE échange les dollars à la Federal Reserve, qui doit elle puiser des ses réserves pour payer.

Autre possibilité: conserver les dollars sous forme de réserve.

Ainsi, l'exportation apporte de l'argent et donc des fonds à la BCE.

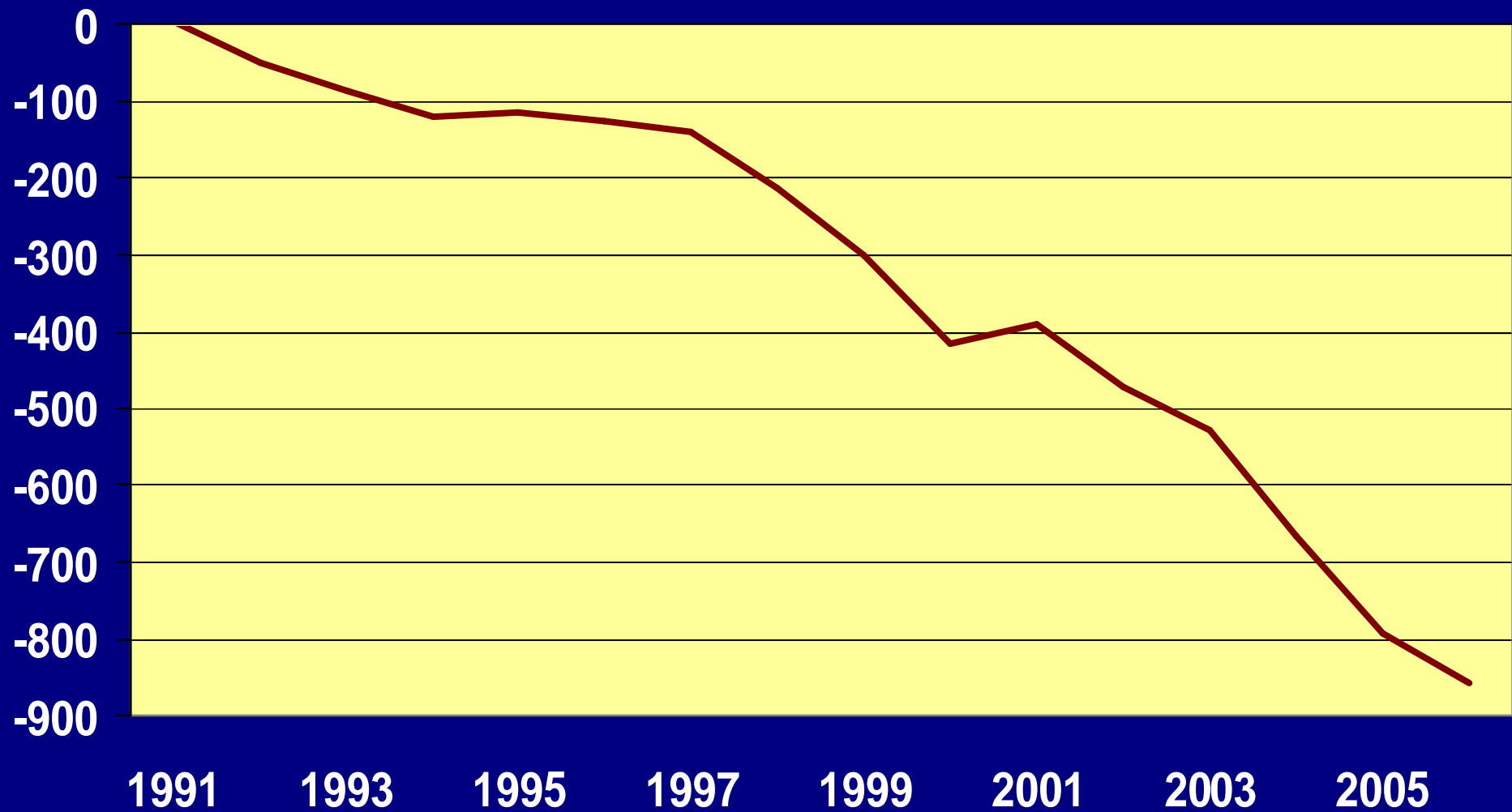
En revanche, l'importation épuise la Federal Reserve.

Même chose pour les autres opérations avec l'étranger.

L'historique de la crise

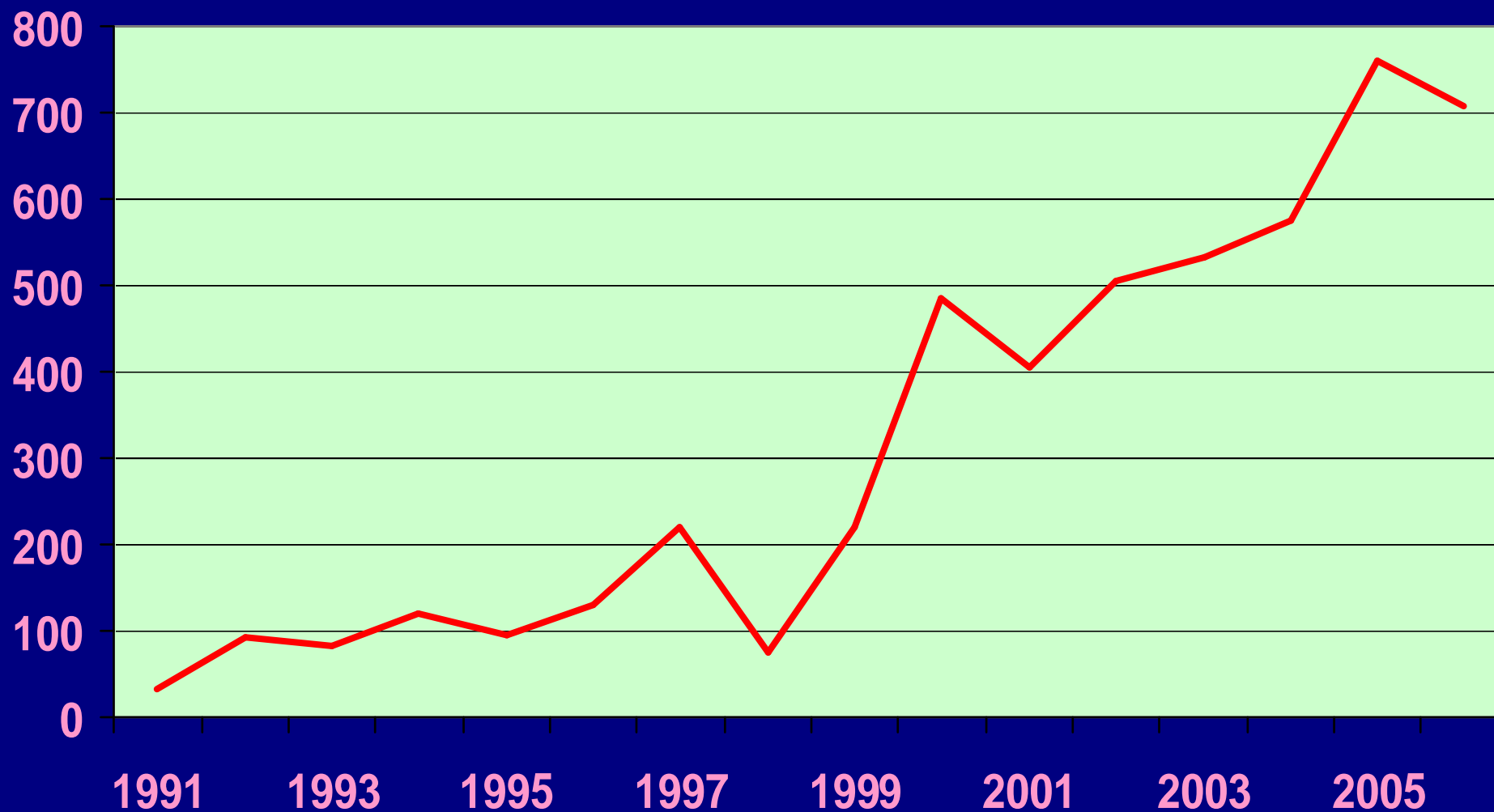


Evolution de la balance courante des Etats-Unis 1991-2006 (en milliards de dollars)



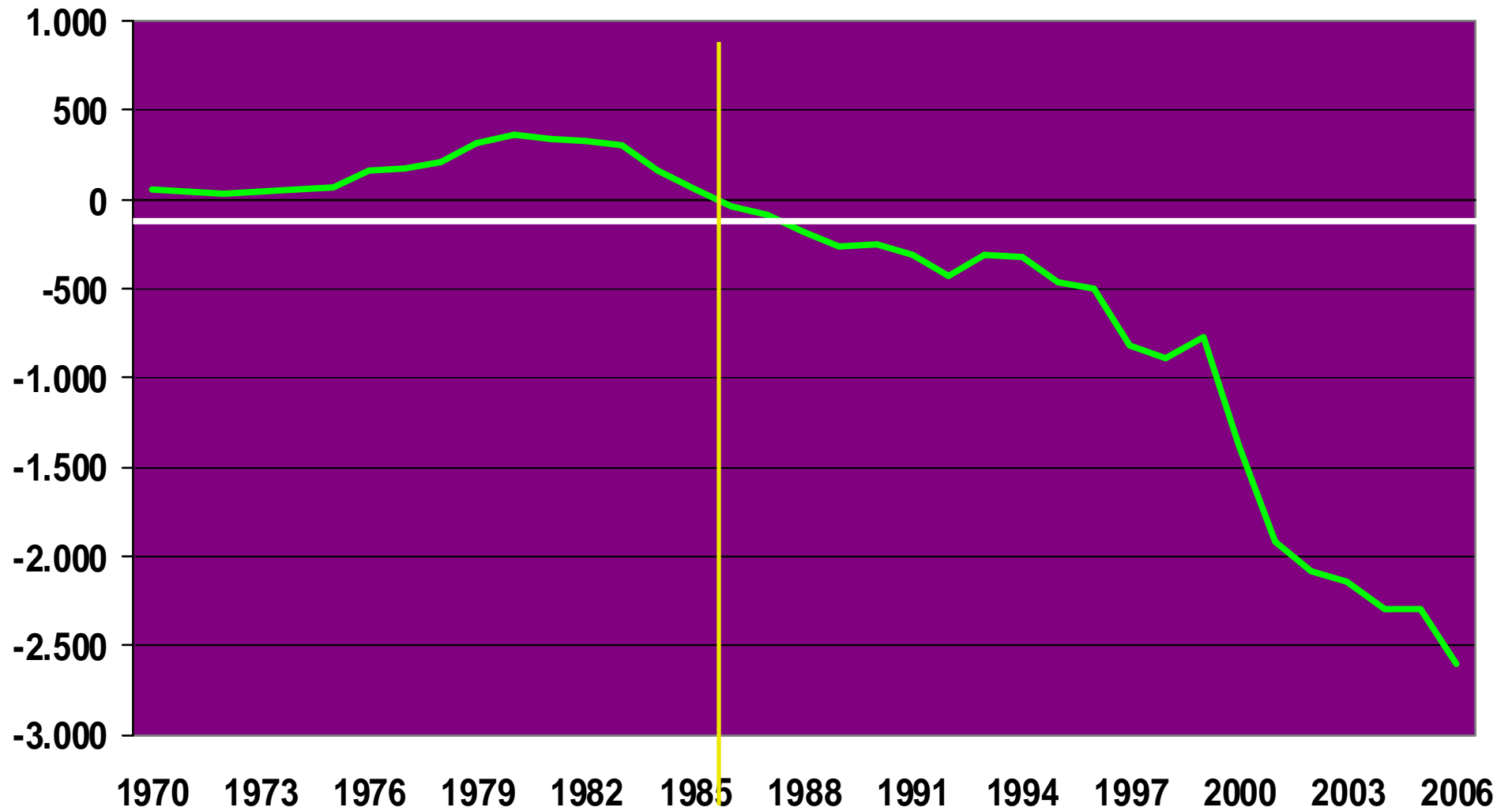
Source: BEA.

Evolution de la balance en capital des Etats-Unis 1991-2006
(en milliards de dollars)



Source: BEA.

Evolution des avoirs nets des Etats-Unis de 1970 à 2006 (en milliards de dollars)



Source: Calculs à partir de Survey of Current Business.

L'historique de la crise

Conclusions

Les Etats-Unis changent les données internationales.

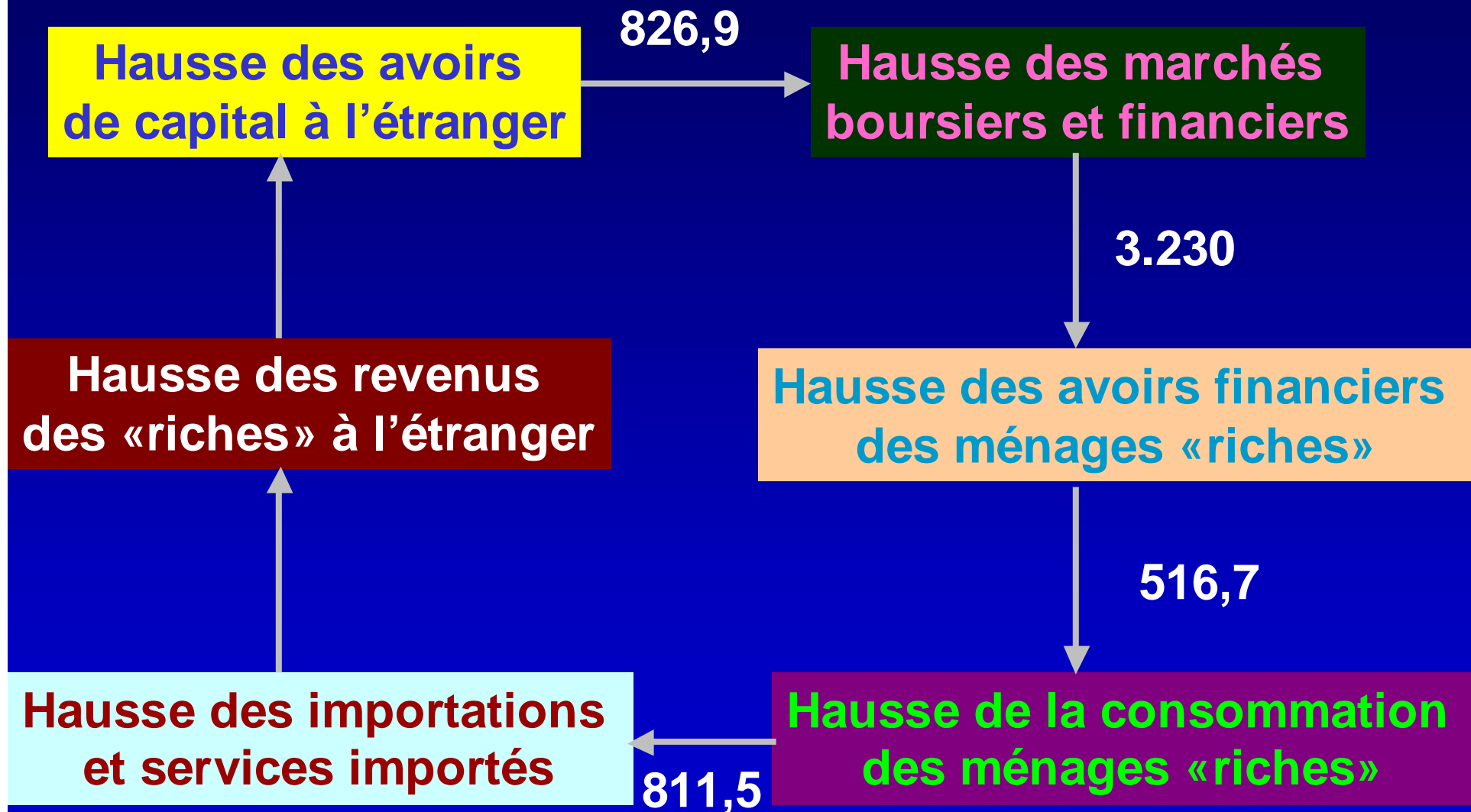
Ils développent un système qui attire les capitaux, ce qui alimente leurs marchés financiers (et, dès lors, la finance mondiale).

Cela permet aux ménages « riches » de s'endetter et de consommer.

Et de tirer l'économie mondiale.

Selon le modèle suivant:

L'historique de la crise



chiffres de 2006 en milliards de dollars (BEA)

L'historique de la crise

Un autre pays dans la même situation ferait appel au FMI.

Tout pays qui a un déficit de la balance courante autre que les USA voit les capitaux fuir. Ce qui oblige à dévaluer la monnaie, faire appel au FMI et entamer un programme de restructurations.

Les Etats-Unis pas. Parce qu'ils sont la première puissance.

Et parce que le système monétaire international est basé sur le dollar.

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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.

L'historique de la crise

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

Donc on abaisse les salaires.

La croissance par la productivité dont on répartit plus ou moins « équitablement » les gains ne tient plus.

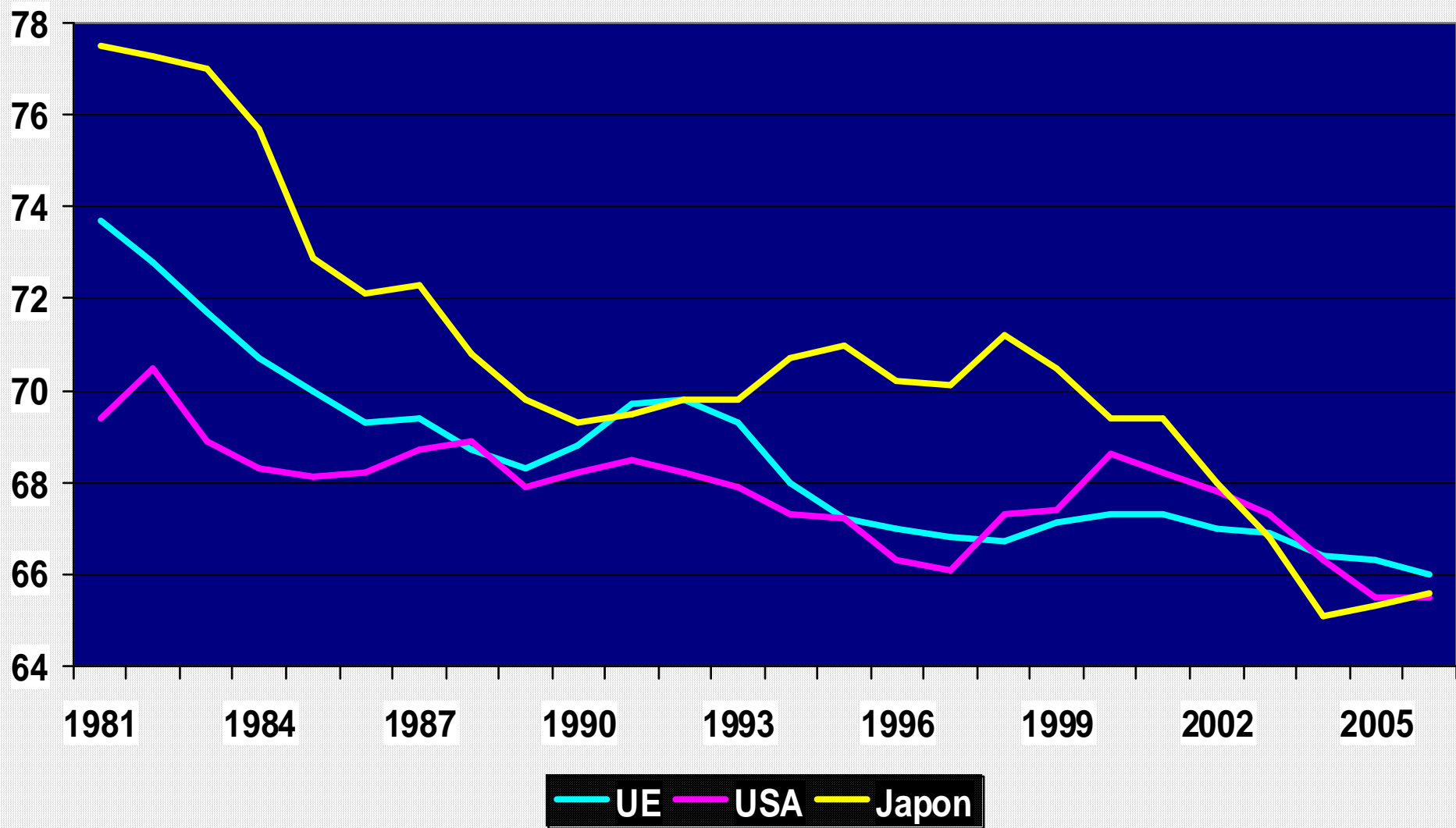
C'est la compétitivité qui devient la norme.

L'historique de la crise

D'où les politiques européennes:

- années 80: casser le lien des salaires à l'index;
- grand marché intérieur;
- Maastricht et le pacte de stabilité;
- le processus de Lisbonne.

Evolution de la part des salaires dans le PIB de l'Union européenne (à 15), des Etats-Unis et du Japon 1981-2006 (en %)



Source: European Economy, Statistical Annex et AMECO.

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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.

Exportations massives vers les Etats-Unis, mais importations venant du Japon.

L'historique de la crise

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.

L'historique de la crise

Les pays asiatiques exportent du textile et du matériel électronique.

Mais ils importent des machines et des composants technologiques du Japon.

D'où excédent avec les Etats-Unis.

Mais la concurrence est rude avec la Chine et le Mexique.

D'où déficit vis-à-vis du Japon, qui a de nombreuses multinationales implantées dans la région.

L'historique de la crise

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.

L'historique de la crise

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.

L'historique de la crise

Concrètement, les firmes en Asie de l'Est doivent aller échanger des yens à la banque centrale pour acheter les machines et composants japonais.

Mais, comme elles empruntent, elles reçoivent des devises (dont des yens) pour pouvoir payer.

Sauf, si elles n'en bénéficient plus...

Dans ce cas, la banque centrale doit puiser dans ses réserves.

L'historique de la crise

C'est ce qui finalement se passe.

Baisse de consommation de biens électroniques.

Dévaluation du yuan et 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...

L'historique de la crise

Nitin Desai, sous-secrétaire de l'ONU, déclare, le 6 octobre 1998:

« Avec seulement une ou deux crises majeures, l'économie mondiale pourrait plonger dans la récession. (...) Je ne pense pas que l'économie mondiale a fait face à des risques d'une telle ampleur depuis les cinquante dernières années. »

Third World Economics, 30 novembre 1998, p.14.

Crise majeure signifie une crise dans un pays important.

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

Les capitaux fuient l'Asie.

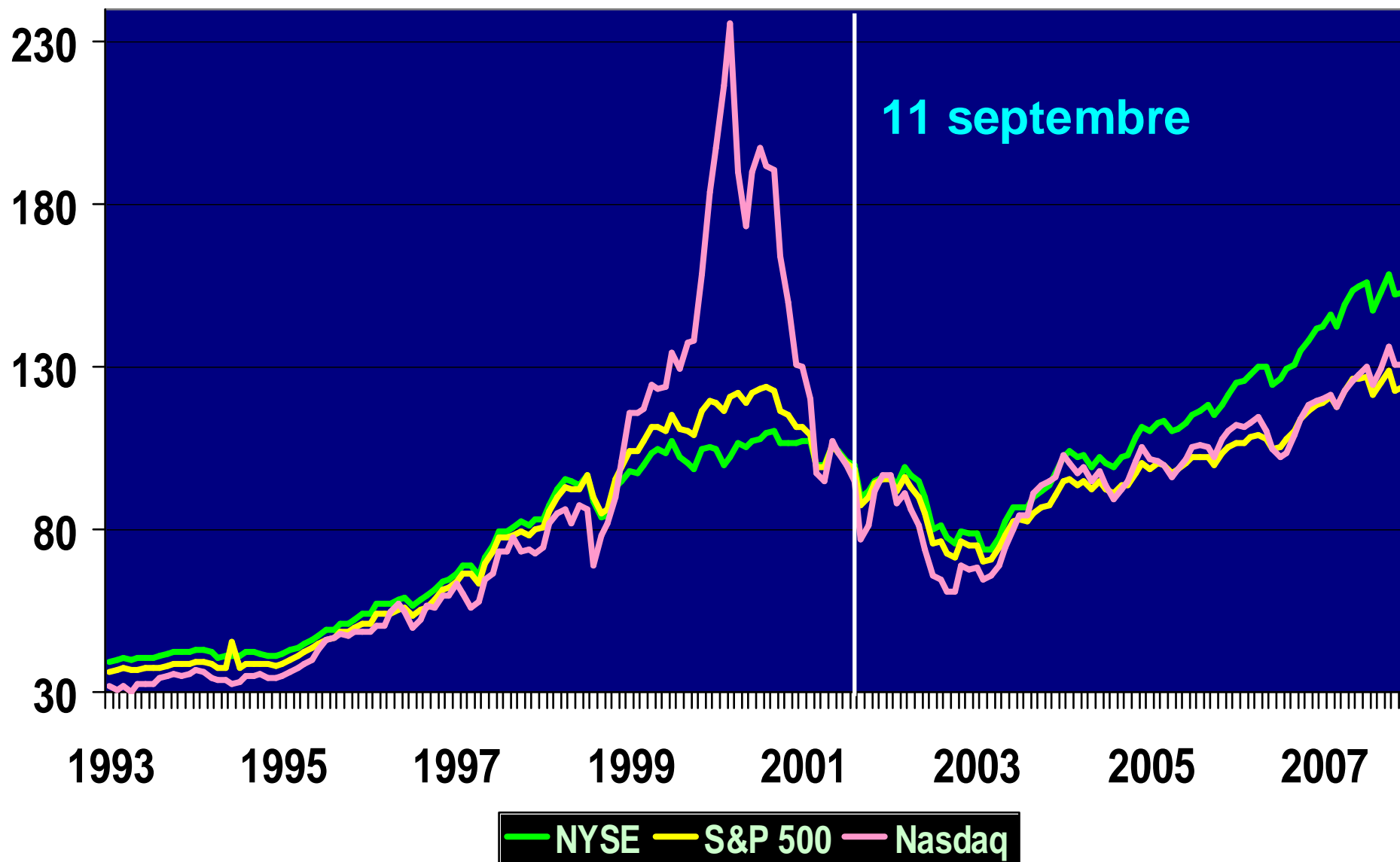
Mais où vont-ils se loger?

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): il passe de 1.410 points en août 1998 à 4.803 en mars 2000.

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



L'historique de la crise

En mars 2000, la bulle Internet éclate.

Elle entraîne les autres Bourses dans son sillage.

Elle entraîne une crise généralisée.

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.

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

La baisse des taux d'intérêt rend attractif l'achat de maisons. La spéculation et les capitaux se déplacent vers l'immobilier.

En 2006, les avoirs immobiliers des ménages augmentent de 10.000 milliards de dollars par rapport à 2000.

Les gens s'endettent pour acheter une maison.

Mais le crédit immobilier sert de garanties pour d'autres achats de consommation.

L'historique de la crise

Soit un particulier possède une maison achetée 1.000 et qu'avec la hausse des prix, elle vaut maintenant 2.000.

Avec les 1.000 supplémentaires de valeur, il peut demander à la banque un nouveau prêt pour une voiture ou un autre bien.

Et ainsi l'endettement des ménages s'envole.

L'historique de la crise

Les banques ne veulent pas prêter aux ménages les plus pauvres: trop risqués.

Elles mettent les crédits immobiliers dans une société spécifique qu'elles financent, appelée un véhicule de financement (SPC).

Les paquets de crédit sont globalisés, comprenant trois catégories:

- les prime loans: risque faible;
- les mezzanines: risque intermédiaire;
- les subprimes: risque élevé et donc taux d'intérêt plus haut aussi.

L'historique de la crise

Les paquets sont arrangés de telle sorte qu'il y ait une proportion de chaque risque équilibrée: par exemple 8% de subprime et 12% de mezzanines.

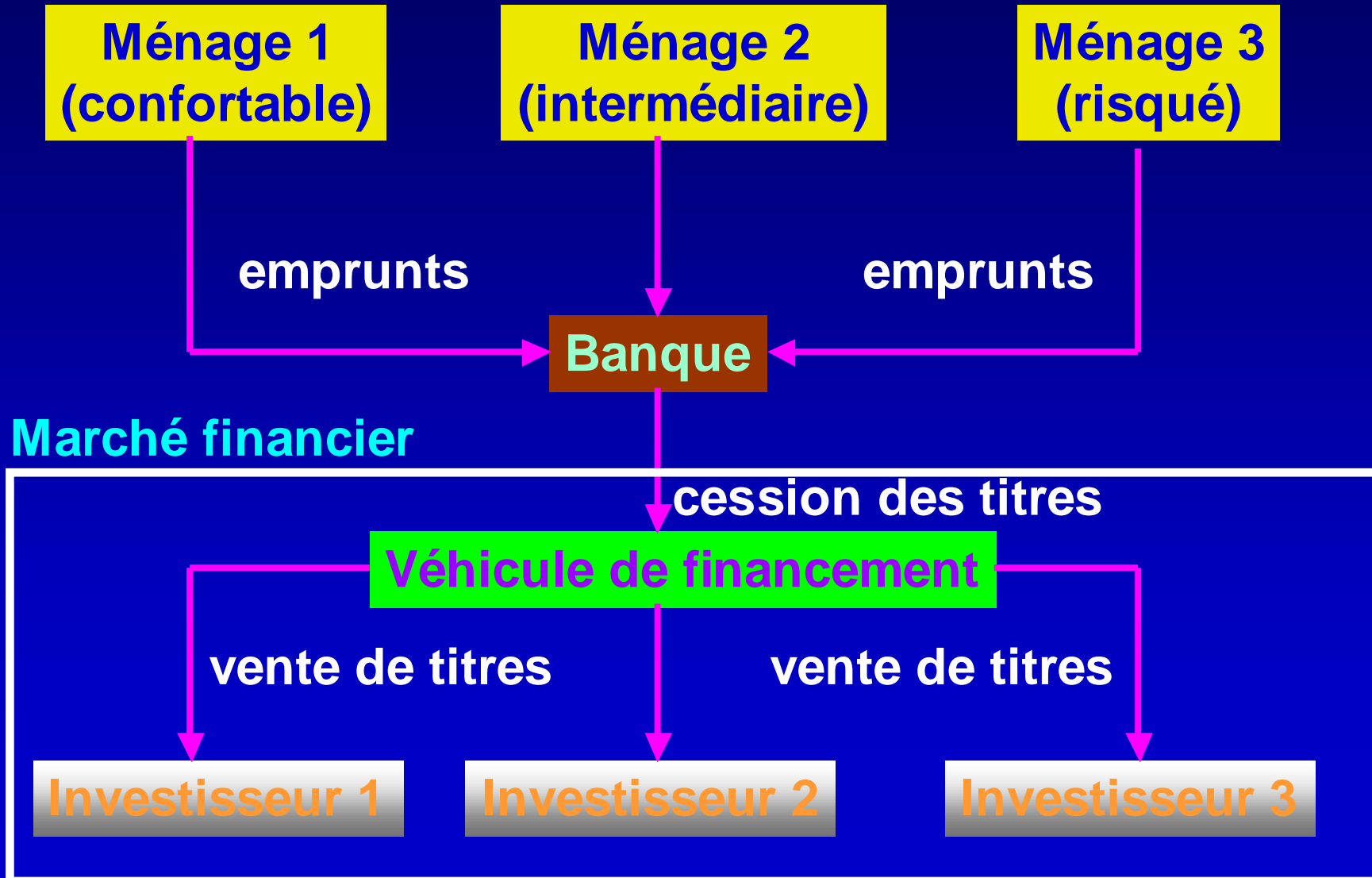
Le paquet est placé comme titre sur un marché financier et est acheté par des sociétés d'investissement.

Elle reçoit une notification par une agence: AAA, soit excellent, la plupart du temps.

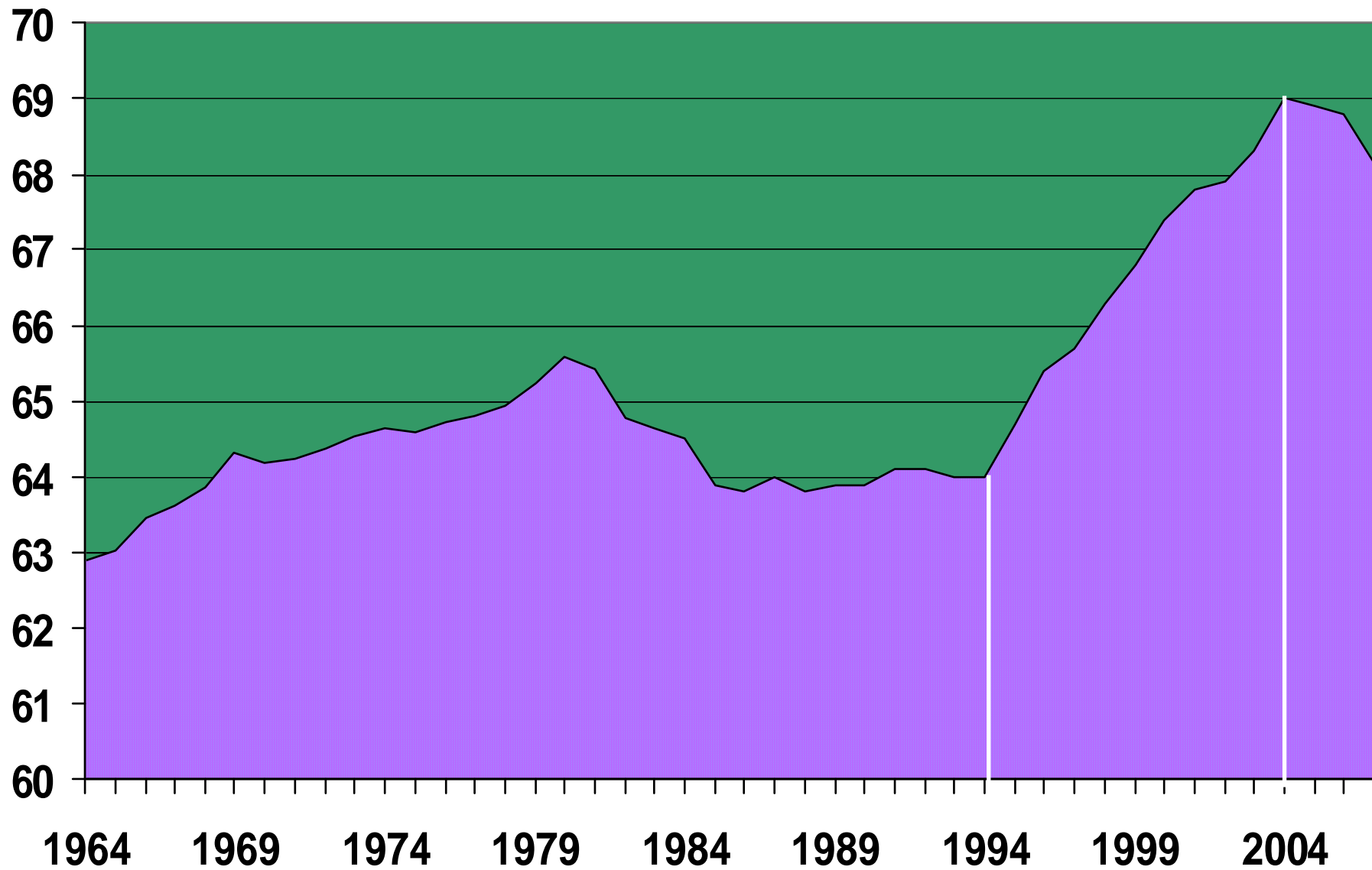
La banque n'est officiellement plus impliquée.

C'est le boom pour ce marché.

L'historique de la crise

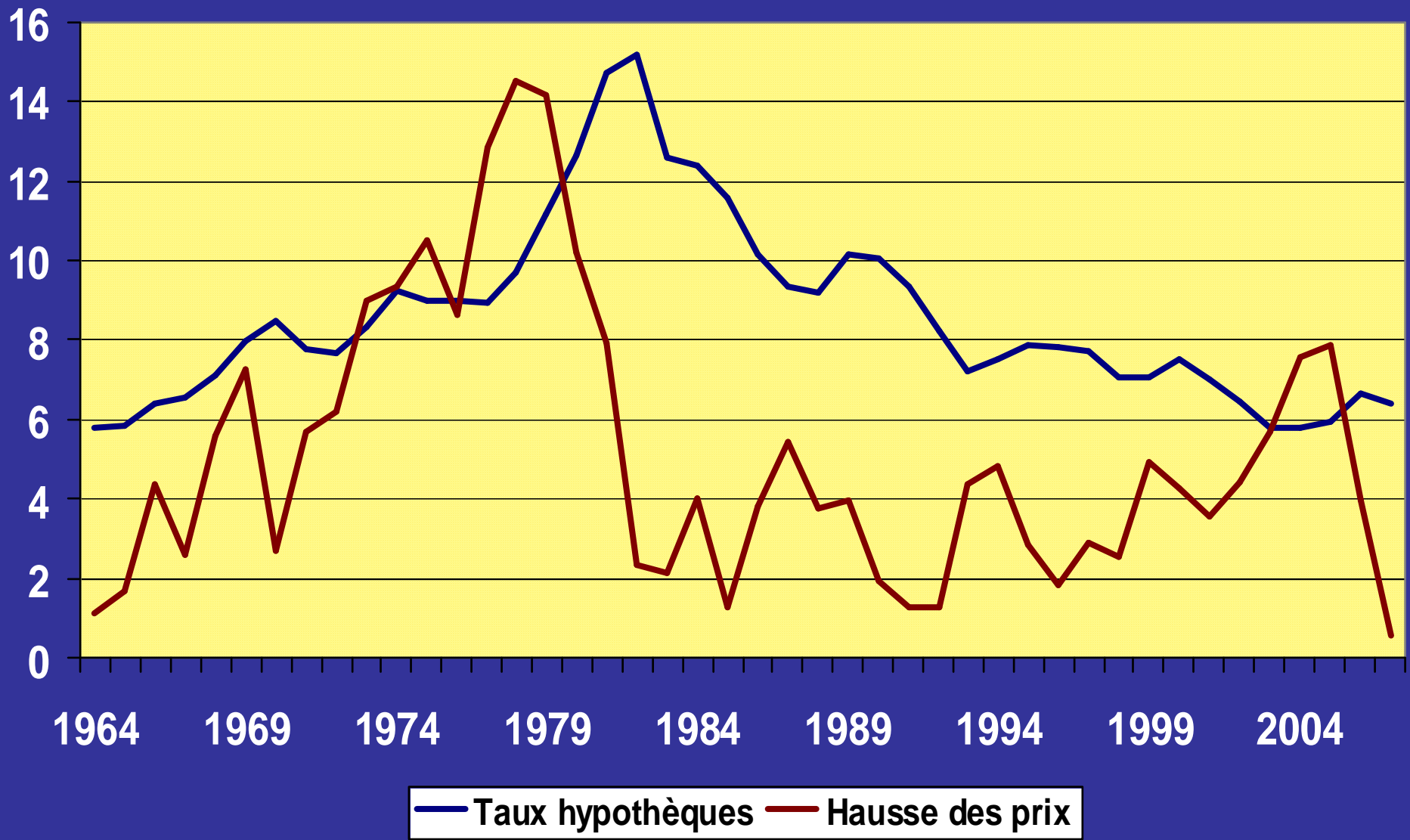


Evolution du taux de propriété aux Etats-Unis (en %)



Source: US Census Bureau.

Evolution de la hausse des prix du logement comparée au taux hypothécaire pratiqué (en %)



Source: US Census Bureau.

L'historique de la crise

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/>

L'historique de la crise

Le nombre de propriétaires augmente, surtout entre 1994 et 2004.

Les avoirs des ménages augmentent surtout du fait des actifs financiers jusqu'en 2000 (jusqu'au krach de l'Internet): 70% de la hausse.

Ensuite, ce sont les actifs immobiliers qui permettent la hausse du patrimoine général: environ 50%.

Et sur base de ces actifs, les ménages s'endettent.

L'historique de la crise

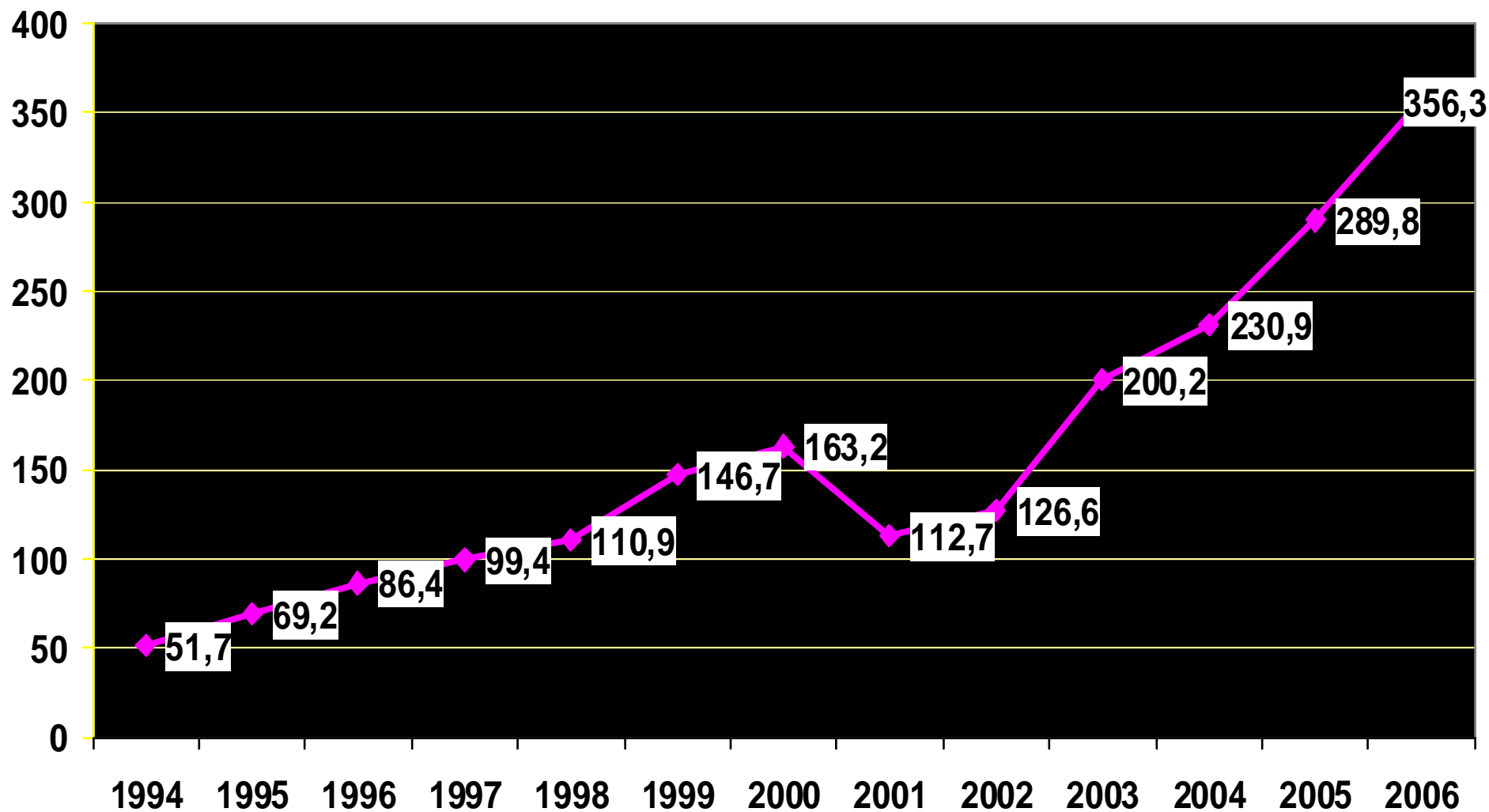
Les prêts de subprimes sont souvent du type 2-28:

- 30 ans d'emprunts;
- les 2 premières années: taux fixes très bas;
- les 28 années suivantes: taux variables.

Si les prix augmentent plus vite: on achète en empruntant et on revend pour gagner l'argent.

C'est le royaume de la spéculation. Très profitable aux banques.

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



Source: Calculs sur base des rapports annuels.

L'historique de la crise

Mais, en 2006, la bulle éclate.

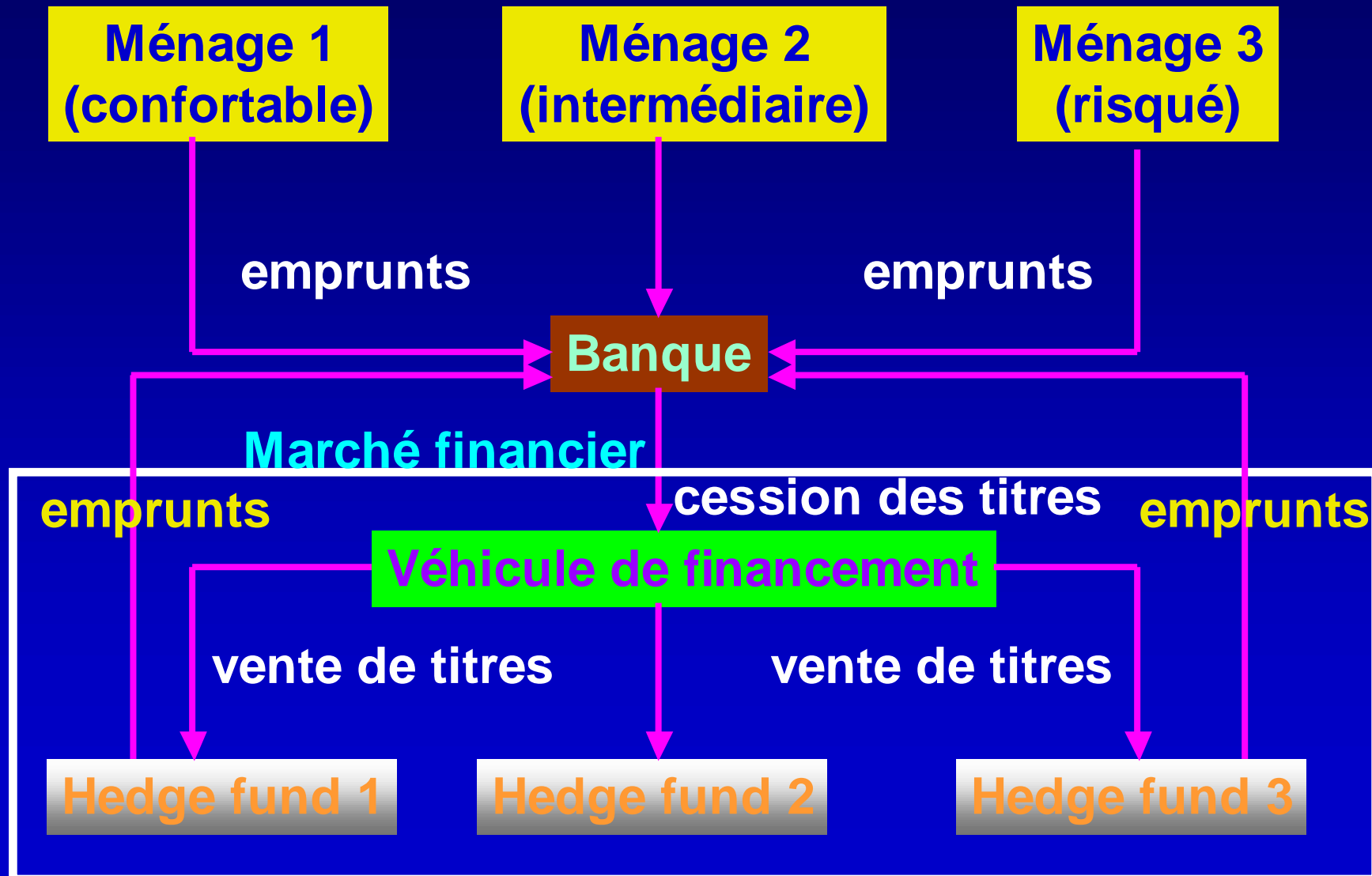
Les non-remboursements apparaissent et se multiplient.

Les banques sont menacées, car elles ont prêté aux « hedge funds » qui ont acheté les paquets de titres de créances.

Or, les « hedge funds » ne publient pas de compte et sont enregistrés aux Bermudes.

Pas de contrôle, pas de régulation.

L'historique de la crise



L'historique de la crise

L'activité bancaire consiste pour la moitié environ à des prêts bancaires.

Mais si des banques ont prêté à des «hedge funds» insolvables, elles risquent d'avoir des problèmes.

Comme personne ne sait qui a quoi, elles refusent de se prêter les unes les autres.

C'est la banque centrale qui doit suppléer.

Autres victimes: les rehausseurs de crédit, qui assurent les défauts de remboursement.

L'historique de la crise

Le système financier est menacé et décrédibilisé.

Bon nombre de banques doivent passer des pertes extrêmement importantes: 10 milliards de dollars pour Citigroup...

Et le pire est devant nous.

Est-ce simplement une crise financière?

Marque-t-elle seulement le manque de régulation financière?

L'historique de la crise

1. Les débuts en 1973
2. La riposte américaine
3. Les Etats-Unis comme consommateurs
4. La compétitivité comme norme
5. La crise asiatique
6. La crise techno
7. La crise immobilière
8. Conclusions

L'historique de la crise

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 « surconsomment », c'est parce qu'il y a surproduction.

La crise économique et financière

1. Qu'est-ce que la crise économique?
2. Les théories de la crise
3. L'historique de la crise actuelle
4. Les déterminants de la crise
5. Conclusions

Les déterminants de la crise

La crise a une base productive.

Elle montre un déséquilibre entre
l'augmentation des capacités de production
et les possibilités d'achat de la population.

Prenons un exemple.

Les déterminants de la crise

Il y a deux grands secteurs dans l'économie: celui des biens de production et celui des biens de consommation.

Le premier est alimenté par les investissements (et les amortissements).

Ce sont les industries d'extraction, de machines, de composants, etc.

Le second par la consommation.

Il faut un équilibre entre secteurs, entre investissements et consommation.

Les déterminants de la crise

Supposons que la production s'établisse à 220:

200 pour les biens de consommation, 20 pour les biens de production (limités ici aux machines).

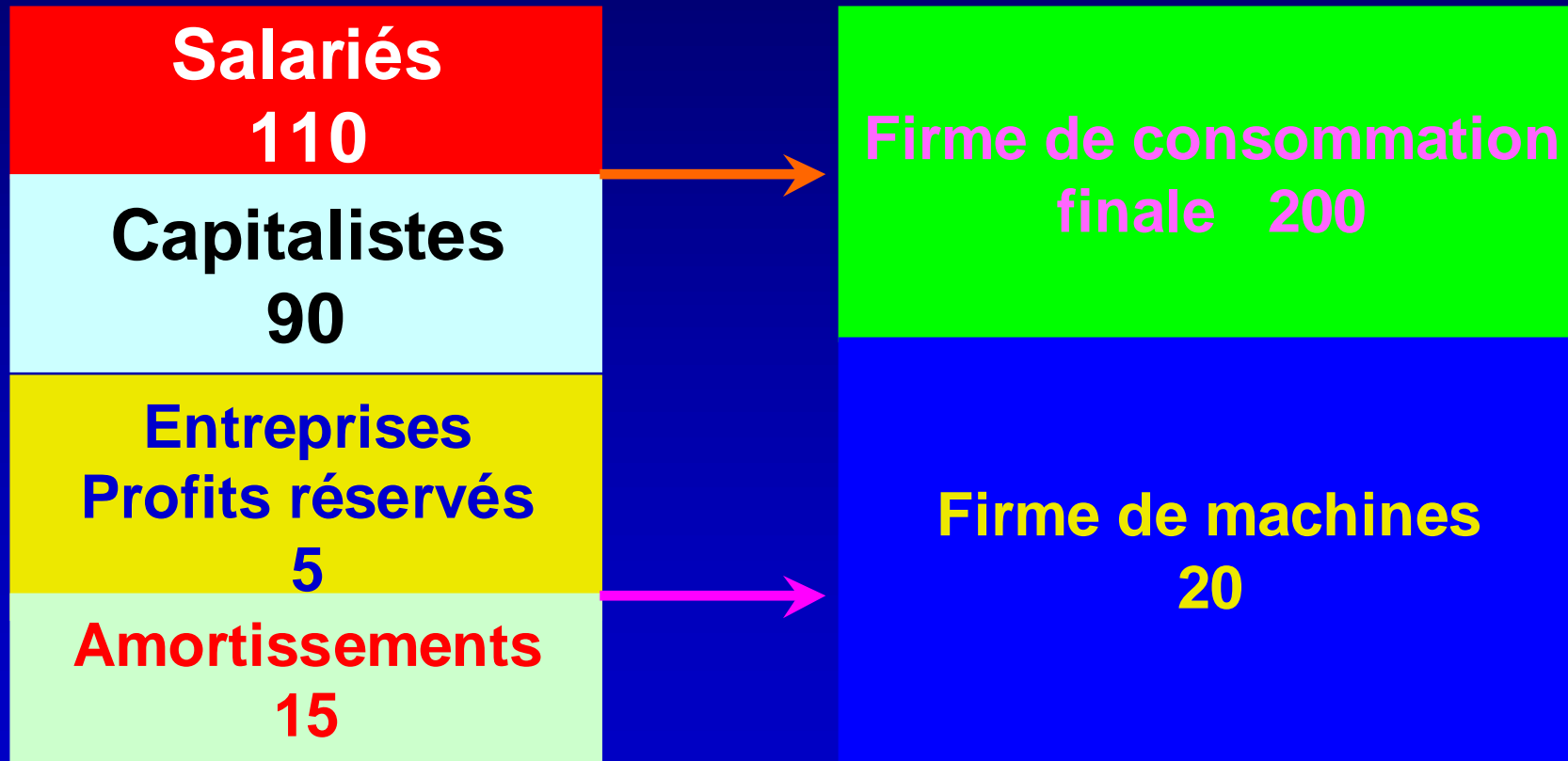
Les revenus sont partagés ainsi:

- 110 pour les salariés;
- 90 pour les capitalistes.

Ces revenus servent à la consommation.

Profits réservés et amortissements se montent à 20 permettant d'acheter les machines.

Les déterminants de la crise



Les déterminants de la crise

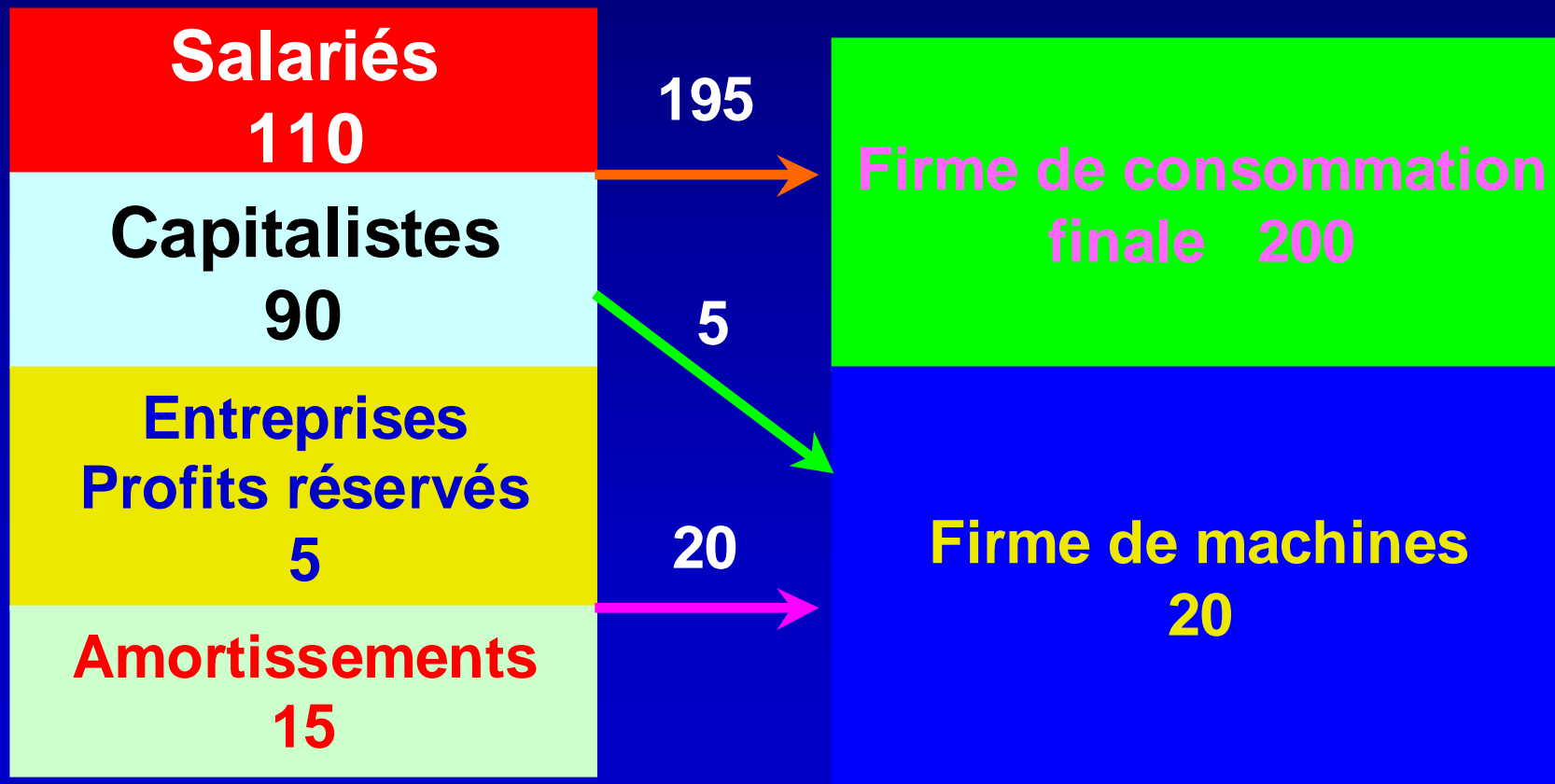
Prenons cette situation comme un équilibre à un moment donné.

Mais les capitalistes veulent investir et dégager davantage de bénéfices de la production.

Supposons qu'ils consacrent 5 pour l'achat de machines supplémentaires.

De ce fait, ils créent un déséquilibre.

Les déterminants de la crise



Les déterminants de la crise

Si les capitalistes consacrent davantage à l'investissement, la part réservée à la consommation baisse: de 200 à 195.

La production est poussée vers le haut, car l'achat de machines suppose une hausse de 25% de celle-ci.

Donc de quoi accroître la production de biens de consommation à 250.

D'un côté, les capacités de production passent à 250. De l'autre, les possibilités de consommation sont réduites à 195.

Il y a surproduction.

Les déterminants de la crise

Comment cela fonctionne-t-il quand même?

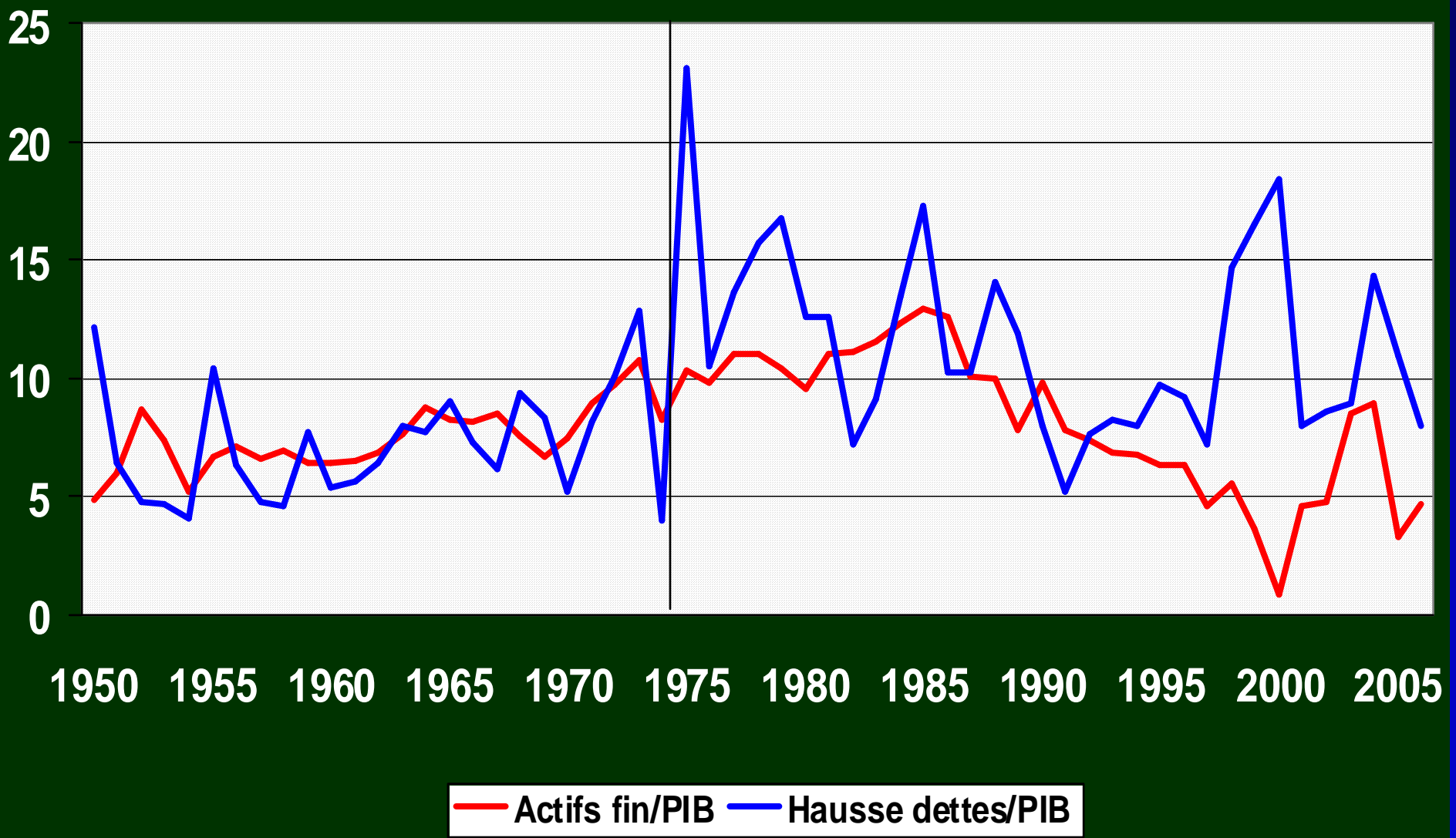
C'est le système bancaire qui prête les 55 et qui permet l'économie de continuer à croître.

Le crédit permet de financer les investissements et la hausse de la consommation.

Jusqu'au moment où l'endettement est trop élevé et les banques arrêtent leurs prêts.

Il y a crise financière, mais derrière il y a la crise de surproduction.

Evolution des achats d'actifs et de l'endettement des ménages américains rapportés au PIB (en %)



Source: Calculs sur base de Federal Reserve, Flow of Funds Accounts.

Les déterminants de la crise

D'un côté, ce qui sort de l'économie réelle vers la sphère financière: l'achat d'actifs financiers.

De l'autre, ce qui entre de nouveau: les prêts bancaires aux firmes et aux particuliers.

Une première fois, ce qui rentre vers l'économie réelle augmente dans les années 70 et début 80 (ligne bleue au-dessus de ligne rouge).

Une seconde fois à partir des années 90.

Les déterminants de la crise

Ainsi, par l'endettement, l'économie réelle américaine est dopée.

Normalement, elle ne pouvait plus croître.

Mais les apports financiers lui donnent la possibilité de continuer: les ménages peuvent accroître leur consommation et tirer l'économie mondiale.

Jusqu'au moment où les prêteurs se disent qu'il y a trop de dettes et donc plus de remboursement. La crise passe dans le domaine financier.

La crise économique et financière

1. Qu'est-ce que la crise économique?
2. Les théories de la crise
3. L'historique de la crise actuelle
4. Les déterminants de la crise
5. **Conclusions**

Conclusions

La crise actuelle est très grave.

Elle met en cause le système capitaliste, la mondialisation actuelle et les politiques néolibérales.

Elle apparaît sous une forme financière.
Mais elle dépasse ce cadre.

Elle montre un capitalisme anarchique,
inefficace et inégalitaire.

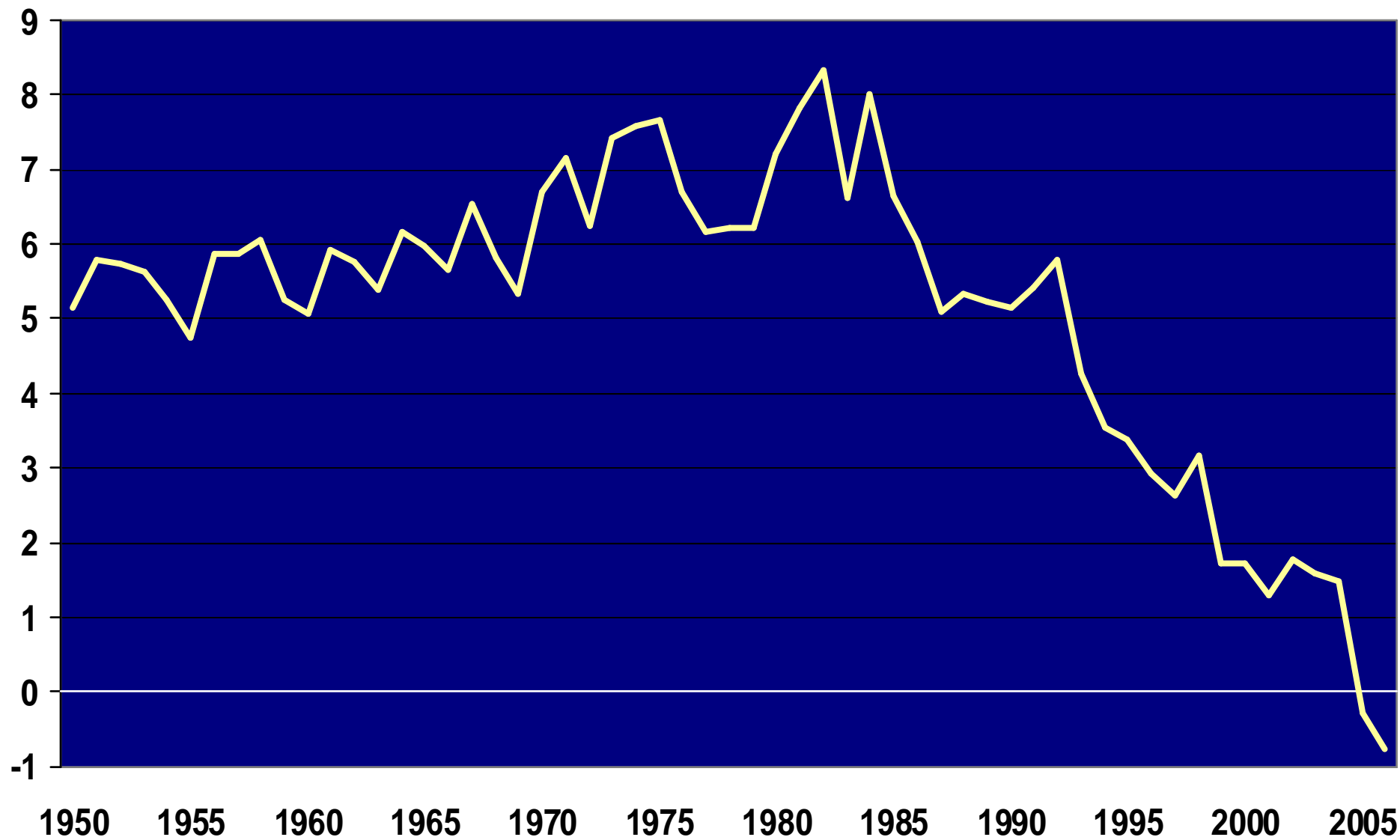
Conclusions

Anarchique: c'est la loi du profit et de l'intérêt de capitalistes qui prédomine.

Inefficace: la crise risque de se transformer en restructurations, faillites, pertes d'emploi, baisses de salaire...

Inégalitaire: la crise provient fondamentalement de l'inégalité de revenus et de pouvoir dans la société capitaliste.

Rapport Epargne nette/PIB aux Etats-Unis de 1950 à 2006 (en %)



Source: Calculs sur base de Federal Reserve, Flow of Funds Accounts.

Conclusions

L'épargne nette se détériore indiquant que les ménages consacrent une part croissante de leurs revenus aux dépenses.

Impossibilité de continuer ainsi.

Cela met en cause le dollar comme monnaie internationale.

Le système monétaire international est en jeu.

La domination américaine aussi.

On ne peut pas prédire l'avenir.

Mais on sait que cela va éclater.

Fin

Prochaine formation: Sophie Heine
Le mouvement altermondialiste contre l'Europe?
Jeudi 27 mars 2008

A bientôt