

## **IMPLOSION DANS L'EMPIRE**

De Guillermo Sullings

<http://www.guillermosullings.org/blogs/blog1.php>

### **Le contexte de cette crise**

Ces jours-ci, nous assistons à l'extension d'une crise financière énorme, avec son épice centre aux USA mais avec des conséquences dans le monde entier.

En réalité, cette crise a commencé à apparaître il y a un an, mais elle couvait déjà en 2006, et ses racines sont encore antérieures. Nous pourrions donc dire que la « terre fertile » nécessaire au développement de telles racines a été labourée depuis des décennies.

En 2000, lorsque nous avons publié le livre « Économie Mixte », nous avons consacré quelques paragraphes à ce que nous appelions alors "le piège du crédit", ce phénomène par lequel les personnes sont incitées à anticiper la consommation par l'endettement. Dans un premier temps leur niveau de consommation augmente (parce que les personnes dépensent l'équivalent de ce qu'elles gagnent et de ce qu'elles empruntent), et dans un deuxième temps, leur consommation baisse parce que les personnes endettées doivent restreindre leurs dépenses régulières, pour produire un gain qui leur permet de payer les intérêts accumulés en plus de ce qu'elles ont emprunté ; intérêts qui, dans le cas de crédits à long terme, peuvent arriver à doubler la valeur de ce qui a été acheté au départ.

Cela produit d'une part un transfert de recettes depuis l'économie productive vers la banque, et d'autre part des cycles d'expansion et contraction successifs dans l'économie. Car, en effet, quand on augmente le crédit, l'augmentation de la consommation produit une croissance de l'économie réelle. Alors les gens augmentent leurs revenus et font plus facilement face à leurs frais et leurs dettes. Cependant, ce rythme de croissance réelle est toujours inférieur à l'expansion du crédit et on génère les fameuses « bulles », qui explosent inévitablement.

Quand nous avons parlé de ces thèmes dans le livre « Économie Mixte », nous avons aussi mentionné le niveau d'endettement que connaissait alors la société américaine, et nous avons évoqué qu'à un certain moment cela allait exploser. Tout indique que ce moment se rapproche. Il n'est pas facile d'estimer le temps que cela peut prendre. Lorsqu'en 1998, nous avons anticipé la fin de la convertibilité en Argentine, nous pouvions effectuer l'analyse sur une économie beaucoup plus petite, plus simple et limitée à un seul pays. En revanche, l'économie des États-Unis, en plus d'être infiniment plus importante et plus complexe, a eu la possibilité « d'exporter » ses problèmes et il faudrait disposer d'une quantité extraordinaire d'informations au niveau mondial pour pouvoir effectuer des prévisions plus précises. Mais il n'y avait pas de doute que la tendance allait vers une crise chaque fois plus profonde.

Avant de passer au détonateur de la crise actuelle, il faut expliquer comment fonctionne la société aux États-Unis par rapport au crédit, à la consommation et à l'investissement spéculatif. Dans ce pays, il est ancré très profondément dans la culture de s'endetter pour gravir l'échelle sociale (mesurée par la consommation). Et pour ceux qui ont la capacité d'épargner, il existe une culture très répandue d'investissement dans des actions, des fonds d'investissements et toute une série d'instruments financiers complexes, que le commun des mortels n'est pas en mesure de comprendre.

Aux États-Unis, la plus grande partie de la population s'endette pour acheter des meubles, des voitures ou des maisons, et quand ils terminent de les payer ils s'endettent à nouveau pour les renouveler. Les étudiants s'endettent pour payer leurs études et ensuite ils payent leurs crédits quand ils ont leur diplôme. C'est une société tellement endettée, que le niveau actuel d'endettement moyen des foyers représente 120 % des revenus annuels. Si bien qu'en moyenne, si les citoyens américains pouvaient rester une année sans dépenser un dollar, pas même pour manger, ils devraient de toutes les façons travailler toute cette année et quelques mois supplémentaires pour payer ce qu'ils doivent. Et 75 % de cette dette correspond à des crédits immobiliers, détonateur de la crise actuelle.

Mais ce niveau d'endettement des citoyens américains n'est pas seulement internes (entre eux). Il se finance aussi avec l'énorme déficit de ce pays, tant de sa balance commerciale que de sa balance des paiements, vu qu'il est déjà le gouvernement le plus endetté de la planète. La Chine et le Japon accumulent des titres de la dette des États-Unis d'une valeur de presque 2 mille milliards de dollars, étant donné leur excédent commercial avec ce pays.

### **Les antécédents de la crise actuelle**

Dans le contexte d'une société habituée à s'endetter de façon croissante d'une part, et à produire des bulles d'investissement d'autre part, la bulle immobilière commençait à couvrir entre 2002 et le 2005. À ce moment-là, la Réserve Fédérale avait baissé les taux d'intérêts pour dynamiser l'économie, après l'impact récessif produit par les peurs dues aux attentats du 11/09. Les banques pouvaient alors s'endetter à 2 % l'an, et prêter à 8 % l'an à ceux qui voulaient acheter ou construire une maison.

C'était un grand commerce financier en lui-même, mais cela ne suffisait pas à l'avidité de la banque ; pour attirer de plus en plus de clients à avoir leur crédit immobilier, elle relâcha les régulations et les contrôles et octroya des crédits à des personnes de moindre solvabilité (des crédits « subprime »). Ce fut l'essor du commerce immobilier, qui fit monter et monter le prix des propriétés. Mais à son tour, pour pouvoir prêter à toujours plus de clients, la banque avait besoin d'attirer des fonds sur le marché, et alors elle commença à offrir en garantie les mêmes crédits qu'elle avait mis dans les portefeuilles de ses clients. Elle fit cela maintes et maintes fois, et les crédits commencèrent à être le support de toute une trame complexe d'instruments financiers dans lesquels les banques européennes prirent part également.

Des millions d'épargnants à travers des banques, des fonds d'investissement et des entreprises cotées en bourse, ont financé la croissance de la bulle, la plupart du temps sans savoir quelle était la garantie finale de leur investissement. Tout ceci avec l'assentiment des prestigieuses maisons de cotation qui se sont beaucoup occupés de disqualifier les économies émergentes et n'ont jamais prévenu les épargnants sur le risque de ces irrationnels instruments de crédit du premier monde. Et ce fut un commerce prospère tant que les propriétés montaient de valeur et que la roue de l'endettement et du paiement des remboursements continuait à fonctionner. Mais comme toute bulle, un jour elle explosa.

La Réserve Fédérale commença à augmenter les taux jusqu'à dépasser les 5 % pour contenir l'inflation. Alors les banques augmentèrent aussi les taux des crédits immobiliers déjà octroyés (qui sont à taux variables). Pendant ce temps, beaucoup de propriétaires qui n'étaient pas assez solvables, avaient déjà commencé à être mis en demeure. Mais en augmentant les taux, les mises en demeure se sont multipliées et en 2006, il y avait déjà 1 200 000 expulsions immobilières.

La valeur des propriétés, qui avait atteint des niveaux déraisonnables, a commencé à se dégonfler par une logique de valeurs relatives, puis cette récession s'est accélérée quand beaucoup de propriétaires ont mis en vente leur maison parce qu'ils ne pouvaient payer les remboursements de leurs crédits. Cette baisse des propriétés a fait que beaucoup de propriétaires ont eu avec la banque une dette très supérieure à la valeur de leur maison, raison également pour laquelle ils l'ont mise en vente et, par conséquent, les valeurs ont continué à baisser. A ce jour, on estime que plus de cinq millions de familles ont mis en vente leur maison parce qu'ils ne pouvaient pas payer le crédit, et deux millions de familles sont en train de la perdre par expulsion.

Quand la crise a explosé en août 2007, on estimait qu'il y avait un manque de plus de 500 milliards de dollars accumulés sur le marché immobilier. Mais la perte de la valeur des titres et des actions était beaucoup plus grande, augmentée alors par les « crédits poubelle ». En d'autres termes, beaucoup de banques liées au commerce immobilier n'ont pas pu affronter leurs dettes parce leurs actifs se sont évaporés, envolés dans des crédits irrécupérables et dévalués.

Et dans cette complexe trame financière, l'effet « domino » commença à entraîner à la faillite beaucoup de sociétés en lien d'une façon ou d'une autre avec ces instruments financiers posés sur une bulle fragile. Les cas les plus visibles furent Freddie Mac, Fannie Mae, Bearns Stearns, et plus récemment Lehman Brothers et AIG. Mais une centaine de sociétés aux États-Unis et quelques unes en Europe furent victimes.

Cet effet « domino » a déjà un an, et n'est pas encore arrivé à sa fin. Le gouvernement des États-Unis et la Réserve Fédérale injectent des centaines de milliers de millions pour modérer le séisme, mais ce n'est jamais suffisant et la crise dans les crédits immobiliers contamine tout le marché financier et boursier. Les investisseurs retirent l'argent des banques et des fonds d'investissement par panique et méfiance, et ainsi affaiblissent encore plus le système financier.

Les détenteurs de bons ou d'actions essaient de les vendre pour avoir des espèces, ou parce qu'ils prévoient une plus grande dépréciation encore. Et plus ils font cela, plus ils perdent de valeur. Donc, on est en train de passer de la dimension du problème immobilier (déjà si énorme), à la dimension de la prophétie auto accomplie d'une corrida bancaire et boursière qui produit des faillites en chaîne. Et ceci est le problème auquel les États-Unis font face aujourd'hui.

### **Jusqu'où ira la crise ?**

Il est très difficile de savoir à quel moment on touchera le fond. Premièrement parce qu'on ne sait pas encore jusqu'où est arrivée la contamination des instruments financiers soutenus par les « crédits poubelle », étant donné la complexité de tels instruments. Deuxièmement parce qu'en plus du problème financier d'origine, apparaît le facteur psychologique de la méfiance des épargnants, beaucoup plus difficile à mesurer et à empêcher, et qui continue de provoquer des tensions.

Troisièmement parce que dans la mesure où ce problème financier aggrave sa répercussion dans l'économie réelle, principalement à travers la restriction de crédit pour l'investissement et la consommation, et à travers la perte de capacité de dépense de la population, la spirale récessive s'accroît. Quatrièmement parce que l'interdépendance entre les économies du monde avec celle des États-Unis, ouvre un éventail de multiples conséquences qui vont se rétro-alimenter.

L'économie des États-Unis représente 25 % de l'économie mondiale, et elle est fortement interdépendante avec la Chine, le Japon et l'Europe ; ainsi nous avons plus de 50 % de l'économie mondiale affectée directement par la crise. Par conséquent, pratiquement aucun pays ne sera exclu des conséquences, même s'il le sera indirectement et à différents degrés. Une récession aux États-Unis implique une forte diminution dans la consommation du principal acheteur de produits fabriqués en Chine et au Japon. Et une décélération dans l'économie chinoise impliquerait comme conséquence moins d'importations de matières premières de la part de ce pays au reste du monde.

À son tour la méfiance vers les investissements à risque affectera le flux d'investissements dans les pays appelés « émergents ». Mais avec quelle profondeur et pendant combien de temps cela va-t-il durer ? Il est impossible de l'anticiper.

Le gouvernement des États-Unis, contredisant ses propres « principes » d'orthodoxie libérale (de laisser les marchés s'autoréguler et que fassent faillite ceux qui doivent faire faillite), est en train de faire appel à des recours hétérodoxes, en injectant des centaines de milliers de millions de dollars dans le tonneau sans fond de la crise financière. S'il continue à faire cela, il évitera probablement l'apocalypse d'un nouveau crack plus grand que celui de 1929, mais au prix de porter son endettement en tant que nation à des limites ingérables. Cependant, au-delà de la plus ou moins spectaculaire chute, une récession et un affaiblissement prolongé de la plus grande économie du monde sont certains.

### **Comment sera affectée l'Argentine ?**

Dans une économie globalisée, les répercussions d'une telle crise arrivent partout. Mais dans la mesure où les effets viennent par ricochets, ils sont chaque fois moins prévisibles à court terme et peu mesurables à moyen terme.

Par exemple, l'augmentation disproportionnée des prix internationaux du pétrole et des matières premières qui s'est donné jusqu'à ces derniers mois, et sa récente et abrupte chute, ont à voir avec le fait que beaucoup d'investisseurs sont sortis du marché immobilier et se sont enfuis vers les marchés des matières premières en formant une bulle passagère sur ces marchés, bulle qui est maintenant en train de se dissoudre. Mais jusqu'à ce que ces capitaux s'inclinent définitivement

vers un certain type d'investissements à moyen terme, ils continueront à provoquer des turbulences difficiles à prévoir.

Pour l'instant, beaucoup de capitaux vont vers les bons du trésor des États-Unis (qui, en plus, émettent des bons en quantité pour avoir des fonds pour le sauvetage du marché financier), parce qu'ils les considèrent comme sûrs, bien qu'ils ne donnent pratiquement pas de profit.

En ce moment, on vend les bons de la dette argentine. Par conséquent, ils baissent de cours et augmentent le risque du pays ; et, de cette façon, les taux d'intérêts (avec lesquels l'Argentine pourrait obtenir du crédit) montent. Pour l'instant les prix des produits agricoles qu'exporte l'Argentine baissent, par dégonflement de la bulle transitoire, mais ils continuent d'être rentables pour les producteurs.

Mais tout ceci est conjoncturel. Il se peut que, lorsque la panique cessera, certains projets en Argentine soient moins risqués que les marchés spéculatifs du premier monde, et que quelques investisseurs s'en rendent compte, ou non. Il se peut que la baisse des prix des matières premières diminue la pression inflationniste, et que cela nous apporte du soulagement.

Sûrement qu'une récession aux États-Unis contaminera la Chine et le Brésil, qui ont une plus grande relation commerciale avec ce pays que celle qu'à l'Argentine ; mais comme l'Argentine a beaucoup de relations commerciales avec le Brésil et la Chine, elle restera touchée indirectement. Mais comment savoir la mesure des effets indirects, si on ne peut même pas prendre la mesure dans le cas des effets directs ?

Ce que nous savons avec certitude c'est que l'Argentine n'est pas sur la liste des pays qui seront le plus touchés. Parce que même si elle peut avoir des problèmes pour obtenir du crédit, elle a déjà connu cela ces dernières années. Et cependant, l'économie a cru, « en vivant avec ce qui est à nous », comme dit Aldo Ferrer (économiste argentin, ancien ministre des finances et du budget).

Car, même si certains pays peuvent diminuer la demande de quelques produits qu'exporte l'Argentine aujourd'hui, il faut d'abord prendre en compte que, dans certains cas, il fallait restreindre l'exportation pour assurer l'approvisionnement interne. Donc, il se pourrait aujourd'hui que la moindre demande s'ajuste à la capacité exportatrice, et ne diminue pas autant les exportations.

Les réserves accumulées de l'Argentine et la marge de son excédent fiscal et commercial lui donnent un matelas qui lui permettra d'amortir jusqu'à un certain point les effets collatéraux de la crise aux États-Unis.

Mais maintenant plus que jamais, on devra travailler sur un plan économique et une réforme fiscale qui assurera, outre l'excédent fiscal, le réinvestissement productif des profits des entreprises, pour obtenir du développement et de la redistribution de la richesse, et ainsi pouvoir freiner largement tout effet récessif dans les quelques secteurs plus exposés à la crise internationale.

## **Conclusions**

En définitive, cette crise du capitalisme et de la globalisation démontre une fois de plus que l'on doit en terminer avec la spéculation financière dans le monde en forçant le réinvestissement productif des bénéficiaires dans les entreprises. Le monde ne peut déjà plus être gouverné par la tyrannie du capital spéculatif, qui produit pauvreté et chaos partout. Le monde doit avancer vers une Nation Humaine Universelle, dans laquelle les peuples, à travers la démocratie directe, feront en sorte que les immenses ressources, qui aujourd'hui sont destinées à la spéculation, l'usure et l'armement, contribuent au développement qui en finira avec la pauvreté. Et en ce sens il faudra être vigilant, car cette implosion financière est en train d'affaiblir l'empire, mais, celui-ci, tel un fauve blessé, pour pouvoir récupérer le pouvoir, pourrait prétendre recourir à la force brute, encore plus que ce qu'il a fait jusqu'à présent.