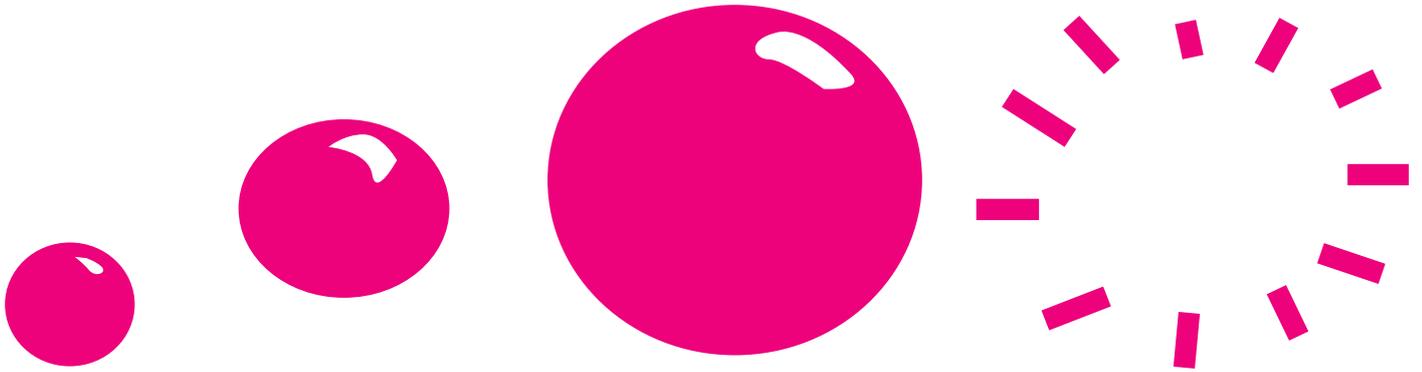


LA PROCHAÎNE CRISE FINANCIÈRE QUI ARRÎVE !



La montée du risque d'une crise financière majeure

Depuis deux ans environ, l'économie mondiale est entrée dans une phase d'incertitude. Le rapport de l'OCDE de septembre 2019 vient de le confirmer.

Dans ce contexte, **plusieurs indices semblent annoncer une montée du risque d'une crise financière majeure dont l'indice principal est le développement de plusieurs bulles spéculatives.** On constate :

1) Une bulle boursière sous la forme d'une augmentation soutenue du cours des actifs (actions et obligations) que l'on observe sur la plupart des places financières.

En 10 ans l'indice boursier de New-York a progressé quatre fois plus vite que le PIB des EU d'Amérique. La Chine, depuis quelques années, est atteinte d'une fièvre boursière ponctuée de krachs spectaculaires. Même si l'on sait que les Bourses des valeurs ne servent pas à grand-chose, sinon à assurer des transferts de propriété entre capitalistes, elles restent cependant un terrain de jeu privilégié offert aux spéculateurs. Mais tout krach boursier peut avoir des effets catastrophiques sur des franges de la population qui, pourtant, n'ont jamais effectué quelque opération spéculative que ce soit. Ce serait le cas dans les régimes de retraite par capitalisation pour les pensionné-es dont les revenus sont confiés à des fonds de pension ou à des compagnies d'assurances.

2) Une bulle du crédit qui génère un endettement considérable à trois niveaux.

→ Celui des ménages tout d'abord. L'endettement privé représente les deux tiers de la dette mondiale. Elle progresse plus vite que le taux de croissance du PIB. Deux de ses composantes sont particulièrement problématiques. D'une part, le crédit immobilier qui alimente en permanence la bulle immobilière (ex. en Chine) et, d'autre part, la multiplication de prêts aux étudiants, en particulier aux EU d'Amérique.

→ Celui des entreprises ensuite, ainsi des sociétés profitent de taux d'intérêts faibles non pour investir mais pour exploiter un « effet de levier » et procéder à des opérations de concentration ou de rachat d'entreprises promises au démantèlement et à la revente à la découpe.



Comme en 1929, tout retournement de conjoncture pourrait entraîner une insolvabilité de masse pour ces deux agents : ménages et entreprises.

→ L'endettement public enfin et, en premier lieu celui des États. Les mesures d'austérité tout comme les politiques néo-libérales (dont la fiscalité allégée pour les plus riches) menées à partir de 2008 se sont traduites par un creusement des déficits publics. Entre 2005 et 2018, ces derniers ont été multipliés par 2,3 dans le monde. Les États, en particulier européens, ne pouvant recourir aux prêts des banques centrales, ont emprunté sur les marchés financiers pour le plus grand bénéfice des capitalistes qu'ils venaient de renflouer. Même si dans plusieurs pays la dette publique s'est stabilisée, celle des EU, par contre, a explosé depuis deux ans.

3) Une bulle sur le capital-risque qui investit prioritairement dans les secteurs technologiques nouveaux (des start-up par exemple) dont les activités exigent des investissements à long terme, mais dont la rentabilité et la pérennité ne sont nullement assurées. Certaines de ces sociétés perdant allègrement de l'argent (par exemple dans le domaine de l'intelligence artificielle), sans que cela décourage des « investisseurs » dont l'objectif immédiat consiste à parier sur une appréciation de la valeur des actifs de la société ou à éliminer la concurrence afin d'acquérir une position dominante, voire monopolistique, sur le marché.

4) Une bulle sur l'extraction du gaz de schiste, autre secteur aujourd'hui largement déficitaire dont la rentabilité ne pourra être envisagée qu'à une condition : un cours du pétrole brut suffisamment élevé. Ce qui est loin d'être le cas actuellement.

L'origine des bulles spéculatives

Pour prendre la mesure des risques de crise, nous devons rechercher l'origine de ces bulles dans la période qui a précédé leur émergence. C'est à dire, dans les conditions socio-économiques et dans les choix politiques qui ont caractérisé la « sortie de crise » après 2008.

Trois éléments sont alors à prendre en considération.

→ **Des éléments structurels** : rythme d'accumulation du capital ou répartition de la valeur ajoutée...

→ **L'état du rapport de forces entre capital et travail** et les stratégies des groupes sociaux en conflit.

→ **Des éléments conjoncturels** : les niveaux et les évolutions des demandes de consommation des ménages et des administrations, de l'investissement, des exportations et de la constitution de stocks.

De ce point de vue, plusieurs faits sont à relever :

→ Après 2008, le sauvetage d'un système bancaire dont la faillite menaçait d'entraîner l'économie mondiale dans une spirale dépressive d'une ampleur exceptionnelle a provoqué un endettement des États sans précédent. Après la faillite de Lehman Brothers et conformément aux principes qui régissent le capitalisme contemporain (« Too big to fall » et « privatiser les profits et socialiser les pertes »), les gouvernements sont intervenus pour recapitaliser les banques (France) ou racheter leurs créances douteuses (EU) et ainsi éviter l'effondrement du crédit. Cela s'est fait au prix d'un endettement des États sur les marchés financiers dont le coût a été supporté par les couches les plus pauvres de la population au travers des politiques d'austérité.

→ Puis, afin de sortir de la récession, des politiques de relance monétaire ont été menées par les banques centrales. Certaines mesures étaient classiques : la baisse des taux d'intérêt pour encourager les agents économiques à emprunter pour consommer et investir. D'autres étaient

hétérodoxes comme les politiques de « quantitative easing » (initiées par la FED et poursuivies par la BCE) consistant pour ces banques centrales à racheter au système bancaire des titres, bons du trésor ou obligations plus ou moins douteuses, en contrepartie d'une création monétaire abondante. **Taux d'intérêt faibles et quantitative easing ont ainsi généré une masse de liquidités qui, en principe, auraient dû permettre de financer les investissements mais ont, en réalité, encouragé la spéculation des uns et aggravé l'endettement des autres.**

→ Une aggravation des inégalités qui concentre les revenus dans les mains d'une fraction réduite de la population qui dispose ainsi des moyens de participer à ce « grand casino ».

Les facteurs de risque d'un éclatement

Les menaces que font peser le développement des bulles spéculatives s'inscrivent dans un contexte où **les facteurs de risque se sont multipliés au cours de la période récente.**

On peut en relever deux principaux.

→ **En premier lieu, les mesures économiques prises par Trump depuis son entrée en fonction.**

- Une politique commerciale qui se traduit déjà par une contraction des exportations à l'échelle mondiale avec, à la clé, une probabilité de récession.
- Une politique fiscale particulièrement favorable aux classes dominantes comme aux sociétés et qui aggrave délibérément le déficit budgétaire des EU.
- Une pression constante exercée sur la Banque centrale des EU (la FED) afin de l'amener à baisser toujours plus ses taux d'intérêt, ce qui pourrait la priver totalement de cet outil monétaire majeur en cas de dépression.

→ **En second lieu, à une échelle mondiale, un recours accru à des pratiques bancaires qui, déjà, ont porté une large part de responsabilité dans le déclenchement de la crise de 2008.** Nul ne s'en étonnera. La dynamique actuelle du capitalisme amène le système bancaire à privilégier les montages qui permettent de garantir des profits élevés à court terme. Trois faits sont à prendre en considération :

- Le développement d'une ingénierie financière faite surtout de produits dérivés dont la valeur dépend de celle d'un autre titre voire d'un autre dérivé sur lesquels on parie à la hausse ou à la baisse.
- Outre que ces différents produits sont hautement spéculatifs et donc potentiellement explosifs (voir en 2008), ils se sont diffusés rapidement dans l'ensemble du système financier et peuvent maintenant représenter jusqu'à la moitié du bilan de banques encore plus fragilisées.
- La titrisation qui autorise les banques à transférer sur d'autres le risque que présentent des « créances pourries » que l'on rassemble avec des valeurs moins suspectes dans un titre qui sera alors vendu à qui veut les acheter, d'autres banques par exemple.

L'explosion du « shadow banking » ou « finance de l'ombre », c'est-à-dire d'institutions parallèles (des gestionnaires d'actifs : fonds d'investissement, fonds spéculatifs, fonds de pension...) qui collectent des fonds auprès de banques, du public (sans offrir de garantie) et sur les marchés financiers pour effectuer des prêts non-bancaires et participer aux chaînes de titrisation. Ces institutions ne sont pas soumises aux réglementations et ne bénéficient pas du soutien des banques centrales en cas de besoin de refinancement. Implantées dans une trentaine de pays, et non des moindres (EU, Luxembourg, Irlande, Îles Caïmans...), elles représentent près de la moitié des prêts et à ce titre font courir un risque systémique à l'ensemble de l'économie mondiale. A cet égard, une mention spéciale doit être réservée à la Chine où la finance informelle

a accompagné la financiarisation de l'économie et porté le ratio dette des ménages et des entreprises sur PIB à plus de 250 % en une dizaine d'années. Longtemps ignorée en raison des taux de croissance très élevés, elle devient problématique depuis que la Chine est entrée dans une phase de ralentissement prononcé.

Un éclatement des bulles imminent ?

Cette architecture financière est branlante et à la merci du moindre incident conjoncturel. Or, ceux-ci ne manquent pas :

→ **Le ralentissement de la croissance économique** observée ces derniers mois peut se prolonger en une récession qui mettrait en faillite de très nombreux agents (ménages, entreprises, institutions financières, États).

→ **Les taux d'intérêt à long terme** qui se rapprochent de ceux à court terme, les capitalistes renonçant à investir et anticipant sur un possible décrochage de l'économie.

→ Les Bourses des valeurs, New-York notamment, qui connaissent depuis quelque temps de **brutales variations de cours**, un signe de la fébrilité croissante de la spéculation.

→ Enfin, paradoxalement, alors que ces dernières années ont vu un gonflement considérable de la masse monétaire, la FED a dû intervenir pour injecter 75 milliards de dollars afin de refinancer des banques en manque de liquidités.

La prospective économique est un exercice délicat. Elle est confrontée à la prise en compte d'une multitude de variables en évolution permanente. Ceci explique pourquoi si peu de personnes (et ne parlons pas des économistes) ont anticipé la crise de 2008. A tout moment, un accident conjoncturel peut provoquer un effet-domino, les conditions en sont réunies.

La question n'est alors pas de savoir si une crise peut éclater (ces dernières années nous ont habitués à des crises récurrentes et de plus en plus violentes) mais à quel moment et dans quelles circonstances elle surviendra.

Or, cette crise va se produire dans un contexte où les amortisseurs sociaux que constituent les systèmes de protections sociales auront été méthodiquement sapés et détruits par les politiques néo-libérales. Or c'est précisément ce qui avait permis, dans une certaine mesure, d'amortir le choc de 2008...

De plus, depuis une décennie, nous assistons à la mise en place d'accords de libre échanges renforcés entre les pays et zones économiques de la planète qui laminent, eux aussi, les protections sociales mais également environnementales des populations.

L'ensemble de ces éléments aura donc nécessairement des conséquences massives dramatiques sur les conditions de vie des populations et, tout en accentuant la paupérisation des classes populaires, s'attaquera brutalement à celles des classes moyennes.

**IL EST TOUJOURS PLUS QU'URGENT
DE METTRE LE CAPITALISME
HORS D'ÉTAT DE NUIRE !!!**