

ÉCLAIRAGE

Crise mondiale de la dette, histoire d'une démesure

La tension monte aux États-Unis, pris en étau par un endettement faramineux, où des arbitrages sont attendus avant la fin de l'année. Le dernier chapitre de la longue spirale financière qui déstabilise cycliquement la planète.

On ne peut pas comprendre la crise financière actuelle sans comprendre le rôle que jouent les banques centrales dans la définition de la masse monétaire et dans sa relation avec la valeur des biens et des services en circulation dans l'économie. Dans la Grèce antique, pour liquider un contrat et faire la preuve de sa qualité d'ayant droit, chaque contractant devait présenter un tessou de poterie cassé qui s'emboîtait parfaitement attestant ainsi la légitimité des parties à réclamer leur dû.

Au XVII^e siècle en Angleterre, pour financer son budget, le roi empruntait des liquidités aux joailliers qui, peu à peu, devinrent des intermédiaires clé du marché naissant du financement de la dette gouvernementale. Mais comme les dépenses royales étaient supérieures à l'épargne des joailliers, il fallait que ces derniers puissent revendre au public les reconnaissances de dette du trésor royal.

Afin d'identifier le porteur du bon au trésor, chaque émission royale était gravée sur une bague de bois fendue en deux. La moitié remise aux joailliers pouvait par la suite changer de main. Au fur et à mesure que la dette royale augmentait, les joailliers rémunérèrent les dépôts du public (7%) et reportèrent la charge de l'intérêt sur celui de leur prêt au roi (10%). Le système se grippa car les remboursements nécessitaient toute la liquidité que les émissions suivantes pouvaient lever. Comme ses emprunts avaient été contractés à des taux supérieurs à 6%, limite imposée par ses propres lois contre l'usure, le roi déclara ces dettes illégales et cessa de les honorer. Le résultat fut que les richesses et prêtées au roi se transformèrent en impôts volontaires.

LA FIN DE L'ÉTALON-OR

Pendant des siècles, les échanges commerciaux se sont réglés principalement en or. À partir du XIX^e siècle, des banques ont commencé à émettre des billets de banque mais comme ils n'étaient pas totalement couverts par l'or, des crises bancaires ont éclaté. La création des banques centrales nationales, seules détentrices du monopole de l'émission, mit un terme à cette situation. Contraint par le stock d'or mondial, le système de l'étalon-or était peu sensible à l'inflation mais ne parvenait pas toujours à faire coïncider l'offre de monnaie avec l'activité économique réelle. Ainsi, le chômage augmentait fortement en période de dépression et les capacités de production demeuraient insuffisantes en période de croissance.

La guerre de 1914 a mis fin au système de l'étalon-or car les belligérants financèrent l'effort de guerre en partie par la planche à billets, ce qui provoqua une forte inflation dans l'après-guerre. Malgré plusieurs tentatives, miné par le nationalisme mercantiliste et par les dévaluations compétitives, le système de l'étalon-or ne put être réintroduit. Les accords de Bretton Woods en 1944 pour rétablir une forme indirecte d'étalon-or ont été mis en place. Toutefois, les déséquilibres financiers créés par la guerre du Vietnam ont créé une forte crise de confiance à l'égard du dollar et, de peur de devoir honorer la convertibilité du dollar en or, les États-Unis ont aboli ce système en août 1971.

Ce «découplage» du dollar avec l'or a eu pour conséquence de permettre aux banques centrales et commerciales de définir librement les règles de la liquidité bancaire issues de la transformation de l'épargne en crédit. En clair, le volume de la masse monétaire n'était plus défini en fonction d'une quantité d'or détenu par la banque centrale mais par la possibilité pour

les banques d'émettre des crédits, la banque centrale garantissant la liquidité de ces dernières. À cela s'est ajouté le développement des transactions électroniques créant ainsi une gigantesque bulle financière mondiale.

À fin décembre 2011, selon la Banque des règlements internationaux (BRI), le montant brut des **produits dérivés** conclus de gré à gré s'élevait à 27 285 milliards de dollars. En considérant le montant des transactions négociées mais non encore exécutées, le montant atteint les 647 762 milliards de dollars¹. Comparé avec le PIB de la planète, qui s'élève à 69 993 milliards de dollars², le volume de la sphère financière ne correspond plus à l'économie réelle. La valeur des actifs détenus par les banques commerciales étant déterminée par le système lui-même, la définition des prix n'est plus soumise à l'arbitrage de l'intérêt général³.

Parallèlement à la fin de la convertibilité du dollar en or se mettent en place les politiques de dérégulation conduites par Reagan et Thatcher, qui ont pour objectifs de stimuler la compétition. Pour maintenir la compétitivité des entreprises, les salaires, qui représentent généralement une part importante des charges de l'entreprise, croissent moins vite que les gains en compétitivité. Pour masquer cette perte de pouvoir d'achat, l'accès au crédit, en particulier immobilier, est favorisé. Et pour les emprunteurs moins solvables, on développe les crédits *subprimes*.

2008: L'EMBALLEMENT

La fusion du système survient le 15 septembre 2008: la faillite de Lehman Brothers paralyse le circuit financier mondial. En explosant, la bulle des crédits *subprimes* contamine le marché avec des actifs toxiques dont le prix réel est clairement en-dessous de la valeur nominale. Les banques cessent dès lors de se prêter entre elles, malgré les injections de liquidité des banques centrales. Et pour sauver les banques *too big to fail*, les États doivent accroître leur endettement de manière significative, conduisant ces derniers vers l'abîme.

La dette mondiale publique et privée est désormais hors de tout contrôle rationnel⁴. C'est l'emballement. Fin 2011, la dette publique des États-Unis s'élève à 15 000 milliards de dollars⁵, la dette des pays de l'Union européenne à 17 000 milliards d'euros. Si on additionne les dettes des États fédéraux et des *counties*, on atteint la somme de 25 000 milliards de dollars, et de 27 000 milliards d'euros dans l'UE⁶.

Selon la BRI, dans les trente pays membres de l'OCDE, la dette publique et privée serait passée de 172% du PIB en 1980 à 246% en 2000, et à 306% en 2010. En France, où la dette publique se situe à plus de 1700 milliards d'euros, le déficit prévu pour 2012 est de 100 milliards alors que le service de la dette se monte à 50 milliards, devenant le premier poste budgétaire du pays⁷. Sur les trente derniers exercices budgétaires de l'État français, vingt-huit ont été déficitaires.

Comment en est-on arrivé là? Le 3 janvier 1973, la loi sur la Banque de France stipule que «les conditions dans lesquelles l'État peut obtenir de la Banque des avances doivent être approuvées par le Parlement. L'approbation du parlement n'étant pas toujours facile à obtenir, l'État se tourne ainsi vers les banques privées. Ces mêmes dispositions ont été reprises dans l'article 104 du traité de Maastricht en 1994 et dans les traités de l'UE⁸. Selon ses promoteurs, le but de cette loi était d'éviter les effets inflationnistes de la création monétaire. Pour ses détracteurs, cette loi soumet la classe politique aux

marchés financiers qui dictent ainsi la politique économique d'un pays souverain⁹.

Pour Pierre Sarton du Jonchay, en découplant le billet vert de l'étalon-or, les États-Unis ont inondé l'économie mondiale de liquidités qui ne pouvaient se placer que dans des bulles spéculatives aboutissant à la crise actuelle¹⁰. Intuitivement, tout le monde comprend que l'accroissement de l'endettement ne peut pas continuer indéfiniment. Il a fallu trente ans pour creuser le trou, combien de décennies seront nécessaires pour le combler? Cette question n'est prudemment pas posée¹¹. Dès lors, la plausibilité d'un défaut partiel de la dette occidentale ne peut plus être exclue. Le rééchelonnement sera politique et la variable d'ajustement abrupte: l'épargne contre le peuple, ou l'inverse...

Une dette mal maîtrisée peut faire chuter un empire. Il y a vingt ans, l'URSS s'effondrait pour une raison similaire. Paradoxalement, la collectivisation de l'agriculture, mise en œuvre dès les premières années de la révolution, aura pour effet de saper la productivité agricole. Pour nourrir sa population, l'URSS importera des produits agricoles en exportant du pétrole. En 1979, l'invasion de l'Afghanistan est perçue comme une menace stratégique par les Saoudiens qui inondent le marché afin de faire baisser les cours. Faute de ressources suffisantes, l'URSS commence à s'endetter mais ne réussira jamais à relancer son agriculture. Son endettement s'accroissant, les refinancements cessèrent en 1991. L'URSS s'effondra la même année¹².

FRANÇOIS ROSSIER
ANTHROPOLOGUE

La plausibilité d'un défaut partiel de la dette occidentale ne peut plus être exclue. Le rééchelonnement sera politique et la variable d'ajustement abrupte: l'épargne contre le peuple, ou l'inverse...

Une dette mal maîtrisée peut faire chuter un empire. Il y a vingt ans, l'URSS s'effondrait pour une raison similaire.

1. <http://www.bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf>

2. <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries?display=default>

3. www.pauljorion.com/blog/?p=39322

4. www.pauljorion.com/blog/?p=39322

5. http://fr.wikipedia.org/wiki/Dette_publique_des_%C3%89tats-Unis

6. Dominique Reynié, Politologue, professeur à Sciences-Po Paris dans www.france5.fr/c-dans-l-air, Mars 2012

7. http://fr.wikipedia.org/wiki/Dette_publique_de_la_France

8. http://fr.wikipedia.org/wiki/Discussion:Loi_du_3_janvier_1973_sur_la_Banque_de_France

9. http://fr.wikipedia.org/wiki/Loi_du_3_janvier_1973_sur_la_Banque_de_France

10. Pierre Sarton du Jonchay www.pauljorion.com/blog/?p=38931

11. François Leclerc www.pauljorion.com/blog/?p=38942

12. Egor Gaidar : La chute de l'empire soviétique. Leçons pour la Russie d'aujourd'hui, Édition Eyrolles, 2010, 329p.

PUBLICITÉ

Profit ↑
Nature

D'aucuns continuent comme avant.
Nous aussi.

Notre banque œuvre en adéquation avec des critères sociaux et écologiques. En toute transparence, elle investit exclusivement dans l'économie réelle.

Participez à la Banque Alternative Suisse.
Souscrivez maintenant des actions BAS.

www.bas.ch
T 021 319 91 00