



La crise économique et les banques centrales

Par [Eric Toussaint](#)

Thème: [Économie](#)

Mondialisation.ca, 18 mars 2019

cadtm.org

Les éléments d'une nouvelle crise financière internationale sont réunis, on ne sait pas quand elle va éclater mais elle éclatera et son impact sur toute la planète sera important.

Les principaux facteurs de crise sont :

► L'augmentation très forte des dettes privées des entreprises, d'une part, et d'autre part, la bulle spéculative sur les prix des actifs financiers : bourses des valeurs, prix des titres de la dette, et, dans certains pays (États-Unis, Chine, ...), de nouveau le secteur immobilier. Les deux facteurs sont étroitement interconnectés.

Même les entreprises qui ont d'énormes liquidités à leur disposition comme Apple s'endettent massivement car elles profitent des bas taux d'intérêt pour prêter à d'autres l'argent qu'elles empruntent. Apple et de nombreuses autres entreprises empruntent pour prêter et pas pour investir dans la production. Apple emprunte également pour racheter ses propres actions en bourse. J'ai expliqué cela dans un article intitulé « La montagne de dettes privées des entreprises sera au cœur de la prochaine crise financière » <http://www.cadtm.org/La-montagne-de-dettes-privées-des>, publié le 9 novembre 2017.

Les bulles spéculatives mentionnées plus haut sont le résultat de la politique menée par les grandes banques centrales (Réserve Fédérale des États-Unis, BCE, Banque d'Angleterre, depuis dix ans, et de la Banque du Japon depuis l'éclatement de la bulle immobilière dans les années 1990) qui ont injecté des milliers de milliards de dollars, d'euros, de Livres Sterling, de Yens dans les banques privées pour les maintenir à flot. Ces politiques ont été appelées *Quantitative easing* ou assouplissement monétaire. Les moyens financiers que les banques centrales ont distribué à profusion n'ont pas été utilisés par les banques et les grandes entreprises capitalistes des autres secteurs pour l'investissement productif. Ils ont servi à acquérir des actifs financiers : actions en bourse, obligations de dettes des entreprises, titres publics souverains, produits structurés et dérivés... Cela a produit une bulle spéculative sur le marché boursier, sur le marché obligataire (c'est-à-dire les obligations de dettes), et, à certains endroits, dans le secteur immobilier. Toutes les grandes entreprises sont surendettées.

Cette politique des banques centrales témoigne du fait que les décisions de leurs dirigeants sont entièrement déterminées par les intérêts à court terme des grandes banques privées et des grandes firmes capitalistes des autres secteurs : empêcher des faillites en chaîne et, en conséquence, des pertes considérables pour les grands actionnaires.

Cette politique tient également à une caractéristique du capitalisme financiarisé

contemporain : une partie de moins en moins importante de la valeur nouvelle créée est réinvestie dans la production (voir François Chesnais, De nouveau sur l'impasse économique historique du capitalisme mondial, <http://alencontre.org/economie/de-nouveau-sur-limpasse-economique-historique-du-capitalisme-mondial.html> consulté le 17 mars 2019). Une partie croissante de la valeur nouvelle est dépensée sous forme de dividendes pour les actionnaires, sous forme de rachats d'actions, sous forme d'investissements spéculatifs notamment en produits structurés et dérivés, ... François Chesnais parle notamment d'« un afflux toujours plus massif des profits non-réinvestis des groupes financiers à dominante industrielle » [1].

Revenons à la politique adoptée par les banquiers centraux pour combattre la crise qui a éclaté en 2007-2008. Leur intervention n'a pas permis d'assainir le système, au contraire les éléments de fragilité se sont maintenus ou ont augmenté : le ratio entre les fonds propres (le capital de l'entreprise) et les engagements pris par l'entreprise est beaucoup trop faible. En effet, le niveau de ce ratio est insuffisant pour faire face à une perte de valeur qui serait provoquée par une chute des cours boursiers, du marché obligataire ou d'autres actifs financiers détenus par l'entreprise qu'elle soit une banque ou une entreprise comme Apple ou General Electric pour ne prendre que quelques exemples. Toutes les entreprises sont fortement endettées car le recours à l'emprunt leur coûte très peu grâce aux taux d'intérêts qui sont très bas (0 % dans la zone euro, -0,1 % au Japon, 0,75 % en Grande Bretagne, 2,5 % aux États-Unis) et une pléthore de capitaux sont à la recherche d'un maximum de rendement financier quitte à acheter des titres douteux de dettes (*junk bonds*) émis par des entreprises en mauvaise posture. Donc les entreprises comme Apple qui ont une bonne réputation en termes de santé financière empruntent pour acheter ensuite des titres pourris à haut rendement. Les entreprises en mauvaise posture qui émettent ces titres pourris à haut rendement sont dans une politique permanente d'endettement : elles empruntent pour pouvoir rembourser des emprunts antérieurs.

A la fin de décembre 2018, un grand Krach boursier a failli éclater aux États-Unis et l'effet de contagion a été immédiat. Il s'agissait d'un signal supplémentaire annonciateur d'un important krach à venir.

Le marché de l'immobilier aux États-Unis est redevenu fragile : le prix de l'immobilier a augmenté de 50 % depuis 2012 et son niveau dépasse celui atteint juste avant la crise qui a démarré en 2005-2006 et a provoqué la grande crise internationale de 2008-2009. Certains spécialistes considèrent qu'on pourrait être à l'aube d'une nouvelle crise de l'immobilier car l'activité commence à ralentir, les ventes de logements diminuent.

La poursuite de la politique d'assouplissement monétaire (*Quantitative Easing*) en Europe, de même que sa sortie aux USA sont des facteurs de crise.

Les grandes banques privées dites systémiques sont extrêmement fragiles et la valeur de leurs actions a fortement baissé aux États-Unis et en Europe dans la deuxième moitié de 2018, la chute se poursuit au premier trimestre 2019. Les grandes banques privées sont soutenues à bout de bras par la banque centrale de leur pays. La Fed ne respecte pas son engagement de revendre les titres de dette privée toxique (les fameux *mortgage backed securities* - MBS -). En mars 2019, elle détenait un volume énorme de 1600 milliards de \$ de MBS (voir <https://www.federalreserve.gov/releases/h41/current/h41.pdf> consulté le 17 mars 2019) acquis en 2008-2009 auprès des grandes banques privées pour les sauver. La Fed sait très bien que si elle vendait massivement comme promis ces titres, le prix de ceux-ci s'effondrerait et à sa suite le marché obligataire des États-Unis. Elle sait également que si

elle augmentait le taux d'intérêt au-dessus de 2,5 % toute une série d'entreprises endettées seraient confrontées à de graves difficultés de remboursement/refinancement de leurs dettes. Sans compter que cela augmenterait également le coût du remboursement de la dette publique.

La BCE de son côté continue de prêter des liquidités aux banques à 0 % de taux d'intérêt et elle vient de leur promettre de ne pas augmenter le taux avant la 2020 (voir Martine Orange, « La BCE face à ses limites », https://www.mediapart.fr/journal/international/080319/la-bce-face-ses-limites?page_article=1 publié le 8 mars 2019 et Delphine Cuny (*La Tribune*), « La BCE choque les marchés en repoussant la hausse des taux », [https://www.la Tribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/la-bce-choque-les-marches-en-repoussant-la-hausse-des-taux-809976.html#xtor=EPR-2-\[l-actu-du-jour\]-20190308](https://www.la Tribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/la-bce-choque-les-marches-en-repoussant-la-hausse-des-taux-809976.html#xtor=EPR-2-[l-actu-du-jour]-20190308), publié le 7 mars 2019). En plus, la BCE va accorder aux banques privées de nouveaux prêts massifs à moyen et long terme, ce qu'on appelle dans le jargon, TLTRO (*Targeted longer-term refinancing operations*). Ce sont les banques italiennes et espagnoles qui en dépendent le plus (selon JPMorgan, elles représentent 55 % du montant emprunté lors du dernier TLTRO) mais comme toutes les banques sont interconnectées, toutes en dépendent plus ou moins directement. Ajoutons que les banques européennes utilisent massivement l'argent qu'elles reçoivent à taux d'intérêt zéro pour acheter des titres de la dette souveraine, de préférence de leur Etat, et aussi d'autres Etats européens, ce qui leur procure un rendement positif sur des titres considérés comme sûrs puisqu'ils sont émis par l'État.

L'engouement des banques et des autres acteurs sur les marchés financiers pour les titres de la dette publique est impressionnant : tous les États de la zone euro ont réussi à emprunter de fortes sommes d'argent au cours des trois premiers mois de l'année 2019 (de même qu'en 2018). Chaque annonce d'un emprunt voit affluer les offres d'achat. Généralement, lorsqu'un État veut emprunter un milliard €, les banques lui en proposent 4, c'est dire à quel point elles disposent de liquidités (qui proviennent largement des banques centrales à leur service), c'est dire à quel point elles veulent acheter des titres publics car rémunérateurs et sûrs. De plus, comme je l'ai expliqué dans mon livre *Bancocratie*, le fait d'acheter des titres souverains permet aux banques d'augmenter artificiellement le ratio de leurs fonds propres par rapport à leur bilan grâce au système de la pondération des actifs par le risque (voir « Tout va très bien madame la marquise » <http://www.cadtm.org/Tout-va-tres-bien-madame-la> et *Bancocratie*, chapitre 12, Aden, Bruxelles, 2014). Mais dès que la crise prendra une tournure catastrophique, les médias dominants et les banquiers accuseront une nouvelle fois les Etats de faire trop de dépenses publiques et d'émettre trop de dettes publiques.

Croissance très faible en général, stagnation ou forte récession dans une série de cas

La croissance économique dans les pays « anciens » les plus industrialisés reste faible et elle est en baisse dans plusieurs pays clés. En particulier en Europe où, après une petite croissance en 2017, l'année 2018 s'est terminée avec une stagnation et dans le cas de l'Allemagne, une chute de la production industrielle au 4^e trimestre de 2018 et au premier trimestre 2019 (*Financial Times*, « German industrial production drops unexpectedly », 11 March 2019, <https://www.ft.com/content/2e93cb1a-43ca-11e9-a965-23d669740bfb>). Les autorités allemandes ont revu à la baisse les prévisions de croissance pour 2019 en la

ramenant à 1 % (alors qu'en 2016-2017 le taux de croissance annuel dépassait 2 %). L'investissement dans l'UE a mis 12 ans à revenir à son niveau de 2007 avant l'éclatement de la crise (*Financial Times*, « EU investment rebounds to level before 2008 financial crash », 9 March 2019).

Au niveau de la zone euro, la croissance au troisième trimestre 2018 n'a été que de 0,2 %, la plus basse depuis 4 ans. L'Italie est en récession. La France connaît une petite reprise grâce à la légère hausse de consommation qui est le résultat du mouvement des Gilets jaunes qui a amené Macron à ne pas respecter aveuglément la discipline budgétaire (voir mon article : Europe : désobéir pour mettre en œuvre une alternative favorable aux peuples, 12 février 2019, <http://www.cadtm.org/Europe-desobeir-pour-mettre-en-oeuvre-une-alternative-favorable-aux-peuples>)

Au Japon, la croissance sur la période avril 2018-mars 2019 est d'environ 0,9 %, elle aussi en baisse par rapport à 2017. L'économie des USA est également en phase de ralentissement, le FMI prévoit une croissance de 2,5 % en 2019 contre 2,9 % en 2018. D'autres experts prévoient une croissance plus faible. Cela a amené la Réserve fédérale des États-Unis à suspendre provisoirement l'augmentation des taux d'intérêt entreprise depuis fin 2016.

La croissance chinoise ralentit encore même si elle continue à jouer la locomotive mondiale, elle serait de l'ordre de 6 %, la plus basse depuis 25 ans. En Chine, une crise financière peut éclater à tout moment, faire chuter la croissance domestique et mondiale, aggraver les conditions de vie de centaines de millions de Chinois/ses.

L'économie des autres BRIC's ralentit également, sauf l'Inde qui connaît un taux de croissance d'un peu plus de 7 %. La Russie connaît une croissance très faible, de l'ordre 1,2 % en 2018 et une prévision de 1,3 % pour 2019. L'Afrique du Sud a été en récession au cours de la première moitié de 2018, elle connaît un petit rebond. Le Brésil qui a connu une forte récession en 2015-2016 a retrouvé un peu de croissance mais c'est très faible, à peine un peu plus de 1 % en 2018.

Des crises très fortes frappent déjà une série de pays dits émergents : Turquie, Argentine, Venezuela, ... Dévaluation de la monnaie, grosses difficultés pour poursuivre le remboursement de la dette externe publique et privée.

Une série de pays périphériques parmi les plus pauvres sont confrontés à une crise aiguë de la dette (Mozambique, ...). Ce n'est que le début d'une liste qui va s'allonger.

Malgré cette croissance économique très faible au niveau mondial et notamment dans les principales vieilles puissances industrielles polluantes, les facteurs qui poussent à l'accélération du changement climatique ne s'atténuent pas. Nous en avons des preuves tangibles sous les yeux avec les effets du dérèglement et du réchauffement climatique aux quatre coins de la planète. Face à cette crise dont les conséquences dramatiques s'accroissent, les gouvernements s'en tiennent à des promesses purement rhétoriques, ce qui entraîne heureusement de fortes réactions dans la population en général et parmi la jeunesse en particulier.

Bilan de l'action de la BCE

Depuis le début de la crise en 2007-2008, la BCE a joué un rôle vital pour venir à la rescousse des grandes banques privées, de leurs grands actionnaires et principaux dirigeants tout en garantissant la poursuite de leurs privilèges. On peut affirmer sans risque de se tromper que sans l'action de la BCE, de grandes banques seraient tombées en faillite, ce qui aurait forcé les gouvernements à prendre à l'égard de leurs dirigeants et des grands actionnaires des mesures contraignantes fortes. Il faut ajouter que l'action de la BCE a renforcé la concentration du secteur bancaire au profit d'une vingtaine de grandes banques qui jouent un rôle dominant. La BCE a contribué activement à maintenir en place et à développer des monstres bancaires trop grands que pour faire faillite. En plus du sauvetage des grands actionnaires des banques, la BCE poursuit officiellement l'objectif d'une inflation de 2 %. De ce point de vue, le bilan de la BCE est un échec puisque le taux d'inflation dans l'Eurozone en 2018 a atteint seulement 1,6 % et qu'il est en baisse au premier trimestre 2019.

Trois objectifs supplémentaires de l'action de la BCE peuvent être résumés de la manière suivante :

- ▶ Défendre l'euro qui est une camisole de force pour les économies les plus faibles de la zone euro ainsi que pour tous les peuples européens. L'euro est un instrument au service des grandes entreprises privées et des classes dominantes européennes (le 1 % le plus riche). Les pays qui font partie de la zone euro ne peuvent pas dévaluer leur monnaie puisqu'ils ont adopté l'euro. Or les pays les plus faibles de la zone euro auraient avantage à dévaluer afin de retrouver de la compétitivité face aux géants économiques allemands, français, au Benelux (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg) et à l'Autriche. Des pays comme la Grèce, le Portugal, l'Espagne ou l'Italie sont donc coincés par leur appartenance à la zone euro. Les autorités européennes et leur gouvernement national appliquent dès lors ce qu'on appelle la dévaluation interne : ils imposent une diminution des salaires au seul profit des actionnaires des grandes entreprises privées. La dévaluation interne est synonyme de réduction des salaires.
- ▶ Renforcer la domination des économies européennes les plus fortes (Allemagne, France, Benelux...) où sont basées les plus grandes entreprises privées européennes. Cela implique de maintenir de fortes asymétries entre les économies les plus fortes et les plus faibles.
- ▶ Participer et soutenir de manière offensive les attaques du Capital contre le Travail afin d'augmenter les profits des entreprises et rendre les grandes entreprises européennes plus compétitives sur le marché mondial face à leurs concurrents états-uniens, chinois, japonais, coréens... Les exemples de l'intervention de la BCE pour atteindre cet objectif en Italie, en Grèce, à Chypre, au Portugal, en Irlande, en Espagne, ... sont multiples.

L'acharnement de la BCE à contribuer aux attaques contre ceux d'en bas vient une fois de plus de s'exprimer très clairement. En mars 2019, la BCE et les banques de l'Eurosystème ont refusé de rendre à la Grèce une partie des bénéfices réalisés sur le dos du peuple grec [2] sous le prétexte que le gouvernement d'Alexis Tsipras n'avait pas suffisamment approfondi les contre réformes sociales. Il s'agit notamment de la volonté de la BCE de voir supprimer les derniers obstacles à l'expulsion des ménages grecs incapables de poursuivre le remboursement de la dette hypothécaire pour leur résidence principale. Rien n'est épargné comme sacrifices au peuple grec qui constitue une victime expiatoire de la Troïka au sein de laquelle la BCE joue un rôle clé.

La nécessité de solutions radicales

La nouvelle crise financière qui vient s'inscrire dans un contexte plus large de crise

systémique du capitalisme global. Cette crise systémique est multidimensionnelle : économique, écologique, sociale, politique, morale, institutionnelle, ...

Il faut rompre de manière radicale avec la logique qui guide aujourd'hui les gouvernements en place et prendre des mesures d'urgence. A l'opposé du système actuel qui offre l'impunité et des parachutes dorés aux responsables des débâcles, il est nécessaire de faire payer la facture des sauvetages bancaires à ceux et celles qui en sont responsables.

Les mesures annoncées pour discipliner les banques sont cosmétiques. La supervision centralisée des banques de la zone euro, la création d'un fonds européen de garantie des dépôts, l'interdiction de certaines opérations (ne touchant que 2 % de l'activité bancaire globale), le plafonnement des bonus, la transparence des activités bancaires ou encore les nouvelles règles de Bâle III ne constituent que des recommandations, des promesses ou, au mieux, des mesures tout à fait insuffisantes en regard des problèmes à résoudre. Or il faut imposer de véritables règles très strictes et incontournables.

Cette crise devrait être dépassée par la réalisation de mesures qui touchent la structure même du monde de la finance et du système capitaliste [3].

Le métier de la banque est trop sérieux pour être laissé dans les mains du secteur privé. Il est nécessaire de socialiser le secteur bancaire (ce qui implique son expropriation) et de le placer sous contrôle citoyen (des salariés des banques, des clients, des associations et des représentants des acteurs publics locaux), car il doit être soumis aux règles d'un service public et les revenus que son activité génère doivent être utilisés pour le bien commun.

La dette publique contractée pour sauver les banques est clairement illégitime et doit être répudiée. Un audit citoyen doit déterminer les autres dettes illégitimes, illégales, odieuses, insoutenables... et permettre une mobilisation telle qu'une alternative anticapitaliste crédible puisse prendre forme.

Ces deux mesures doivent s'inscrire dans un programme plus large que nous avons ébauché ailleurs Voir : Gilets jaunes : apprendre de l'histoire et agir dans le présent <http://www.cadtm.org/Gilets-jaunes-apprendre-de-l-histoire-et-agir-dans-le-present>

Les banques centrales doivent être radicalement refondées, leurs missions doivent être redéfinies. Elles doivent reprendre le rôle de création monétaire en faveur du secteur public et contribuer activement au financement de la transition écologique et à la lutte contre l'injustice sociale.

La mobilisation citoyenne et l'auto-organisation sociale constituent la condition sine qua non à la réalisation des différentes solutions proposées.

Eric Toussaint

Notes :

[1] Je suis d'accord avec la conclusion de l'article de François Chesnais déjà mentionné : « *Ce sont*

d'abord les politiques publiques d'austérité partout, mais aussi une configuration dans laquelle les entreprises et la grande distribution doivent persuader des ménages dont le pouvoir d'achat stagne d'acheter, au-delà du quotidien indispensable, des choses qu'ils possèdent déjà. Parallèlement dans les chaînes de valeur mondiales les donneurs d'ordre pressurent toujours plus les sous-traitants et les transporteurs maritimes et routiers tout au long de la chaîne. La courbe de l'accumulation du capital argent porteur d'intérêt renforce le poids économique et politique dans tous les pays des gestionnaires de fonds et de fortunes et des managers des groupes financiers industriels et commerciaux attachés uniquement de la sécurité des flux d'intérêts et la distribution maximale de dividendes. Ainsi les processus à effet de contraction qui dominent l'économie mondiale s'accompagnent-ils d'une accélération de la dilapidation des ressources minières, de la déforestation et de l'épuisement des sols. Parallèlement, le montant des investissements publics exigé par toute « transition écologique » est inatteignable sans l'annulation des dettes publiques laquelle est plus que jamais une revendication démocratique absolument centrale. »

[2]Concernant les bénéfices odieux réalisés par la BCE sur le dos du peuple grec voir : Eric Toussaint, « Les profits odieux de la BCE sur le dos du peuple grec », <http://www.cadtm.org/Les-profits-odieux-de-la-BCE-sur> publié le 13 octobre 2017 et « La politique de la Troïka en Grèce : Voler le peuple grec et donner l'argent aux banques privées, à la BCE, au FMI et aux États dominant la zone euro », <http://www.cadtm.org/La-politique-de-la-Troika-en-Grece-Voler-le-peuple-grec-et-donner-l-argent-aux> publié le 20 août 2018

[3]Je suis bien d'accord avec l'orientation de l'article de Michael Roberts : « Stagnation laïque, politique monétaire et John Law », <https://www.anti-k.org/2019/03/16/stagnation-laique-politique-monetaire-et-john-law/> consulté le 17 mars 2019

La source originale de cet article est [cadtm.org](http://www.cadtm.org)
Copyright © [Eric Toussaint, cadtm.org](http://www.cadtm.org), 2019

Articles Par : [Eric Toussaint](http://www.cadtm.org)

A propos :

Eric Toussaint docteur en sciences politiques des universités de Liège et de Paris VIII, porte-parole du CADTM international et membre du Conseil scientifique d'ATTAC France. Il est l'auteur des livres, *Capitulation entre adultes : Grèce 2015, une alternative était possible*, Syllepse, 2000, *Le Système Dette. Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation*, Les liens qui libèrent, 2017 ; *Bancocratie, ADEN*, Bruxelles, 2014 ; *Procès d'un homme exemplaire*, Éditions Al Dante, Marseille, 2013 ; *Un coup d'œil dans le rétroviseur. L'idéologie néolibérale*

des origines jusqu'à aujourd'hui, Le Cerisier, Mons, 2010. Il est coauteur avec Damien Millet des livres AAA, Audit, Annulation, Autre politique, Le Seuil, Paris, 2012 ; La dette ou la vie, Aden/CADTM, Bruxelles, 2011. Ce dernier livre a reçu le Prix du livre politique octroyé par la Foire du livre politique de Liège. Il a coordonné les travaux de la Commission pour la Vérité sur la dette publique de la Grèce créée le 4 avril 2015 par la présidente du Parlement grec. Cette commission a fonctionné sous les auspices du parlement entre avril et octobre 2015.

Avis de non-responsabilité : Les opinions exprimées dans cet article n'engagent que le ou les auteurs. Le Centre de recherche sur la mondialisation se dégage de toute responsabilité concernant le contenu de cet article et ne sera pas tenu responsable pour des erreurs ou informations incorrectes ou inexacts.

Le Centre de recherche sur la mondialisation (CRM) accorde la permission de reproduire la version intégrale ou des extraits d'articles du site Mondialisation.ca sur des sites de médias alternatifs. La source de l'article, l'adresse url ainsi qu'un hyperlien vers l'article original du CRM doivent être indiqués. Une note de droit d'auteur (copyright) doit également être indiquée.

Pour publier des articles de Mondialisation.ca en format papier ou autre, y compris les sites Internet commerciaux, contactez: media@globalresearch.ca

Mondialisation.ca contient du matériel protégé par le droit d'auteur, dont le détenteur n'a pas toujours autorisé l'utilisation. Nous mettons ce matériel à la disposition de nos lecteurs en vertu du principe "d'utilisation équitable", dans le but d'améliorer la compréhension des enjeux politiques, économiques et sociaux. Tout le matériel mis en ligne sur ce site est à but non lucratif. Il est mis à la disposition de tous ceux qui s'y intéressent dans le but de faire de la recherche ainsi qu'à des fins éducatives. Si vous désirez utiliser du matériel protégé par le droit d'auteur pour des raisons autres que "l'utilisation équitable", vous devez demander la permission au détenteur du droit d'auteur.

Contact média: media@globalresearch.ca