

## 2007-2010 : LA CRISE MONDIALE DU CREDIT

2	UNE VIEILLE LIGNEE DE CRISES DU CREDIT
2	LA DETTE DU TIERS MONDE ET SA CRISE MEXICAINE
4	ANNEES 1990 : SUD-EST ASIATIQUE, RUSSIE AMÉRIQUE LATINE
8	EN 1929 DEJA, LA CAUSE PROFONDE DES CRISES
9	LE CREDIT FACILE, SOUS LA HOULETTE DES POLITIQUES
11	ATTAC... NE MERITE PAS SON NOM
12	LA CRISE ECLATE DANS LES SUBPRIME AMERICAINS
15	C'EST LA FRANCE QUI MONDIALISE LA CRISE
16	LA VALEUR D'UNE BANQUE
18	SEPTEMBRE NOIR 2008
20	LA BATAILLE DE LA BANQUE POUHELLE
24	ENTRE LES ETATS ET LES BANQUES : « A LA VIE, A LA MORT ! »
26	ECONOMIE « REELLE » ET PLANS DE RELANCE
28	UNE NOUVELLE BULLE AVEC L'ENDETTEMENT DES ETATS ?
31	LEUR PROBLEME : QUAND FAIRE PAYER LES POPULATIONS ?
33	DES PERDANTS ET DES GAGNANTS
34	UN BILAN PROVISoire, LA CRISE N'EST PAS FINIE
35	RIVALITES DU MONDE IMPERIALISTE

## UNE VIEILLE LIGNEE DE CRISES DU CREDIT

Au moment où ce texte est rédigé, début Mai 2009, la crise qui a débuté en 2007 et dont il traite n'est pas terminée. La crise, il est vrai, voit ces effets relativement atténués, paradoxalement, par le fait que même quand l'économie capitaliste va bien, eh bien, les conséquences sont dures, voire terribles, pour les populations. Le chômage existait déjà avant la crise, et le chômage supplémentaire paraît, du coup, moins énorme. Des pays entiers étaient déjà tombés en faillite avant cette crise, et les faillites nouvelles apparaissent elles aussi relativement limitées.

Cette nouvelle crise se solde d'ores et déjà par une série de catastrophes économiques et financières. Des millions de chômeurs supplémentaires, des dizaines de millions de personnes mises en chômage technique, des milliers de milliards d'euros partis en fumée, qu'il s'agisse d'actions, de titres de dettes, d'entreprises fermées. L'on a des informations, qui tiennent surtout en des chiffres, sur ce qui se passe dans les pays riches. Mais on ne sait rien, pratiquement, des conséquences dans les pays dominés, les pays pauvres. Mais là aussi, le bilan doit être affolant.

Cette crise, nous dit-on, est la plus importante depuis celle de 1929. Elle aurait des caractéristiques nouvelles, du fait de la mondialisation, du fait aussi du développement considérable de la finance. Tout ceci est vrai, à un degré ou à un autre.

Mais nous faisons ici le choix de commencer par chercher ce qu'il y a de commun entre cette crise et les précédentes. Car c'est cet éclairage qui explique le mieux la crise actuelle, bien mieux que ne le fait le choix de l'isoler, d'en faire un phénomène extraordinaire et particulier.

## LA DETTE DU TIERS MONDE ET SA CRISE MEXICAINE

La crise actuelle aurait ceci de nouveau qu'elle a éclaté sur des produits financiers tout à fait nouveaux, sophistiqués à un point tel que les banquiers eux-mêmes n'en comprennent pas la composition ou le risque ; ce sont les fameux « *subprime* ». C'est vrai, mais sophistication ou pas, ces subprime ne sont au départ que des crédits, et le crédit –qui est un crédit pour le créancier et une dette pour le débiteur- est un produit de base du capitalisme, depuis ses origines.

Sans remonter jusque 1929, toute une série de crises ont affecté l'économie ces dernières décennies. Dans les années 1980 et 1990, on a vu des crises éclater en Asie, en Amérique latine, en Russie. Et toutes ces crises étaient liées à des problèmes de crédits et de dettes.

Rappelons tout d'abord comment a été constituée cette gigantesque dette du Tiers-Monde dans le dernier quart du 20<sup>ème</sup> siècle. En fait, les banques et les institutions financières des pays riches, comme la Banque mondiale, se sont lancées dans une offensive de crédit facile en direction des pays pauvres, appelés à l'époque Tiers-monde, à partir de 1968. Il faut se souvenir que des dizaines de ces pays venaient d'avoir obtenu leur indépendance après des décennies de colonisation. Ces pays sortaient de la colonisation dans une situation telle qu'ils aspiraient à attirer les capitaux et les investissements, en vue de se « *développer* », et rattraper leur retard économique, du moins le croyaient-ils.

Il a donc suffi que les banquiers du « *Nord* » se mettent à offrir des crédits apparemment faciles aux pays ou aux entreprises des pays du « *Sud* » (pour utiliser les termes actuels pour parler des pays dominants et dominés) pour que se mette en place un engrenage qui allait lier le Sud au Nord dans une spirale de soumission économique par le biais de la dette.

Pendant les premières années, les banquiers du Nord offraient ces crédits à des taux donc très bas, entre 3 et 8% par an, ce qui, compte tenu d'une inflation, d'une hausse des prix importante à l'époque, revenait à des taux d'intérêts réels proches de zéro. Cette politique connut une accélération en 1974-1975, au moment où l'économie du Nord connut la crise, la récession, une baisse de la production. Le Nord accéléra donc ses offres permettant au Sud de s'endetter, toujours avec pour condition que le Sud achète aux industries du Nord. En même temps, le Nord poussait les pays du Sud à se tourner entièrement vers l'exportation de matières premières utiles aux industries et aux économies du Nord.

Le Nord mit ainsi en concurrence les productions des pays du Sud, poussant les prix à la baisse, ce qui ajoutait à ses profits et à sa domination.

En octobre 1979, un tournant brutal est pris, sous la direction des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne, en la personne de P. Volker, directeur de la réserve fédérale américaine, la Fed, et de Margaret Thatcher, Premier ministre britannique : les taux d'intérêt sont alors lancés à la hausse, jusqu'à des niveaux jamais atteints. Or, si les taux auxquels les prêts avaient été faits au Sud étaient bas, les contrats signés indiquaient qu'ils pouvaient être variables, et justement soumis aux décisions telles que celles de la City de Londres ou de la Fed. Le taux du Libor (taux d'échange entre les banques à Londres) monta à 27,5% en 1982.

Pour une même dette, le montant des intérêts, des charges à payer, se mit d'un coup à tripler pour les pays du Sud. Cette montée brutale, au moment même où les cours des matières premières étaient en train de descendre, provoqua très vite une première crise de la dette du Sud envers le Nord.

La crise de la dette éclate en août 1982. Le Mexique annonce alors qu'il ne peut plus rembourser comme il s'y était engagé. Très vite, les grands banquiers du Nord vont s'organiser pour gérer la nouvelle situation et en tirer profit. Le Fonds monétaire international, le FMI, et la Banque mondiale vont alors devenir les percepteurs du Sud. Ils imposent des plans « *d'ajustement structurel* » aux pays en grave difficulté, en échange de quoi ils « *acceptent* » de rééchelonner la dette.

En clair, tous ceux qui sont en difficulté et ne peuvent rembourser comme ils s'y sont engagés, vont voir cette dette aggravée, essentiellement sous la forme de prolongations dans le temps. Et comme on pouvait recommencer régulièrement le processus, on verra alors le montant de la dette du Tiers-monde quadrupler en vingt ans, et passer de 560 milliards de dollars en 1980 à 2050 milliards en 2000 (celle des pays de l'ex-bloc de l'Est européen est multipliée par 8, passant de 57 à 480 milliards de dollars).

Grâce à quoi, en comptant les intérêts, dans cette même période 1980 à 2000, le Sud aura remboursé au Nord 3450 milliards de dollars (plus 640 milliards pour l'ex-bloc de l'Est). Dans le même temps, les Etats du Sud ont dû accepter de privatiser des entreprises publiques (eau, électricité, transports, télécommunications, industries éventuelles), de supprimer des

aides à la population pour l'accès aux produits de base (prix du pain), d'augmenter les impôts, de baisser les salaires, d'ouvrir les frontières, de laisser entrer –ou sortir- les capitaux, etc.

A la fin des années 1990, le service de la dette payé par l'ensemble Sud + Est de l'Europe représentait bon an mal an de 250 à 350 milliards de dollars par an (dont 160 à 215 de remboursements du capital, le reste formant les intérêts). A côté, l'aide des pays « riches » aux pays pauvres tourne alors autour de 40 à 50 milliards de dollars par an.

En fait, cette aide comme les ordres du FMI forment tout un jeu subtil consistant à pressurer sur la durée des dizaines de pays, des centaines de millions d'êtres humains. Cet art de la gestion de la dette n'est pas évident. Si l'on pressure un peu trop un pays et une population déjà à l'extrême limite du supportable, on arrive à la mort du système, les œufs d'or disparaissant avec la poule.

C'est ce qui était arrivé avant la Seconde guerre mondiale en Amérique latine. Il faut se souvenir que cette région était formellement décolonisée déjà par des indépendances acquises dès les années 1820. Dans les années 1920, elle connut un fort afflux de capitaux vers ces pays, en provenance des Etats-Unis. Les Etats-Unis prêtaient abondamment, et ces pays remboursaient en faisant de nouveaux emprunts.

Lorsque surgit la crise de 1929, cette source s'arrête net, et les pays ne purent plus réemprunter, comme ils le faisaient jusque-là. Le gouvernement bolivien, puis d'autres, annoncèrent qu'ils ne pouvaient plus rembourser leurs dettes. En 1932, ils étaient douze pays à avoir stoppé, soit totalement soit partiellement, le paiement de leurs dettes. Surpris par l'ampleur du problème, affaiblis aussi par la crise qui avait éclaté au cœur de leur système financier, les Etats-Unis ont alors laissé faire. Et un tiers des pays latino-américains ont pu cesser unilatéralement de lui rembourser quoi que ce soit.

Cette leçon des années 1930 va jouer un rôle essentiel dans la gestion de la crise de la dette qui commence donc au Mexique en 1982. Cette fois, l'ensemble du monde bancaire dominant va faire front pour interdire à quiconque d'annuler la moindre dette.

Quelle différence, au fond, y a-t-il entre la crise des subprime de l'été 2007, en tout cas à son début, quand les ménages pauvres américains voient d'un coup les taux d'intérêts variables bondir, les rendant incapables de rembourser, se retrouvant en faillite, et la crise mexicaine de 1982 ou celle bolivienne de 1931 ? Dans tous les cas, les puissants ont forcé les pauvres, les économiquement faibles à s'endetter jusqu'à atteindre les limites de leurs possibilités.

Il y a donc bien quelque chose de très ancien, et d'essentiel, dans cette attitude du capital, qui cherche en permanence à forcer à s'endetter plus faible, économiquement, que soi.

## LES CRISES DES ANNEES 1990 : SUD EST ASIATIQUE, RUSSIE, AMERIQUE LATINE

Les crises des années 1990 ont toutes touché, presque uniquement, les « *pays en voie de développement* » : nouvelle crise mexicaine en 1994-1995, toujours due à la dette ; crise asiatique de 1997-1998 ; crise russe de 1998 ; crise brésilienne de 1999, crise argentine de 2001-2002.

Dans toutes ces crises, on voit des mouvements brusques de capitaux ; venus dans un premier temps du Nord, prêtant massivement dans les économies locales, ils s'affolent à un moment ou un autre et s'enfuient pour rapatrier leur base de départ : Londres, New York, Tokyo ou Paris. Un affolement dû à la découverte, à un moment ou un autre, que trop de prêts –et de dettes pour le pays receveur- ont été consentis. Trop de bureaux, d'entreprises ont été mis en chantier. On arrête tout, et l'économie locale, qui n'a plus les moyens de se re financer, s'écroule.

La crise de 1997 a commencé à la Bourse de Bangkok, en Thaïlande, le 3 mars. Des actions y sont vendues en très grosses quantités, très certainement par des capitalistes du « Nord ». Cette vente massive entraîne, mécaniquement, une baisse du cours des actions. Cette baisse affole les marchés, c'est-à-dire l'ensemble des individus qui achètent et vendent, qui se mettent à vendre aussi, de peur de voir le cours des actions qu'ils possèdent baisser à leur tour. Mais ce faisant, ils provoquent une chute certaine et globale des actions, y compris de celles qu'ils possèdent et qu'ils veulent vendre. Il n'y a plus que des vendeurs, pas d'acheteurs : les cours s'effondrent.

C'est donc une véritable attaque qui est menée par certains capitalistes et qui provoque la crise. Les actions représentent le prix des entreprises. Si elles valent deux ou dix fois moins, celles-ci sont d'autant affaiblies, et peuvent devenir des proies faciles.

L'attaque contre la Thaïlande reprend en juillet 1997, cette fois contre la monnaie du pays. Le principe est le même. Des spéculateurs se mettent à vendre du baht en quantités massives. Comme n'importe quelle marchandise, le prix de la monnaie baisse quand il n'y a que des vendeurs et pas d'acheteurs. Et le seul qui tente quelque chose en achetant contre le courant, c'est la Banque de Thaïlande. Pour cela, elle ne peut que vendre ses devises, dollar, euros, autres monnaies que le baht, pour racheter du baht vendu par les spéculateurs qui veulent l'abattre. Mais elle ne fait pas le poids. En quelques jours, le baht perd un quart de sa valeur.

Arrive alors le FMI, qui propose, dit-il, de sauver la Thaïlande, promettant dans son sillage l'arrivée de banques américaines, européennes, japonaises qui feront des nouveaux prêts, des nouveaux crédits, pour reconstruire l'économie mise par terre... Une condition est mise par le FMI : le gouvernement thaïlandais doit cesser de vouloir sauver les entreprises et les banques qu'il appelle « *non performantes* ». Et il devra autoriser les capitaux étrangers à entrer dans ces banques. Les banquiers étrangers vont ainsi pouvoir entrer au cœur du système financier du pays. L'américain General Electric Capital va ainsi reprendre les crédits de 56 sociétés financières thaïlandaises.

Ce qui s'est donc passé en 1997 est donc une véritable crise provoquée volontairement. Ce sont, pense-t-on, surtout des hedge funds américains qui auraient eu cette audace de faire basculer la Thaïlande. Mais il faut bien voir que cette lutte entre capitalistes n'est pas strictement nationale. Des capitalistes thaïlandais aussi, quand ils ont compris la manœuvre, ont joué la chute de la monnaie thaïlandaise. Le journal Le Monde écrit que le baht aurait peut-être résisté si « *les opérateurs nationaux n'avaient pas imité les investisseurs étrangers et vendu, en masse, la monnaie thaïlandaise* ». Les calculs égoïstes d'intérêts priment sur la nationalité. Même si la nationalité est un élément qui est tout de même présent, et qui prend corps sous la forme de la Banque d'Etat.

Ce que l'on peut retenir, c'est que la dette et la situation d'endettement est utilisée comme arme de guerre économique. Les spéculateurs utilisent une situation d'endettement relativement prospère, pour, à l'issue d'une attaque financière, obliger le pays concerné à se trouver dans une situation d'endettement à des conditions bien plus dures de soumission.

Forts de la réussite de leur opération en Thaïlande, les rapaces du Nord qui l'ont menée, ou d'autres, vont lancer de nouveaux coups. Après la Thaïlande, ils visent la Malaisie, la Corée du Sud, l'Indonésie. En Corée du Sud, Coca Cola va pouvoir alors s'offrir les usines d'embouteillage Doosan. Procter and Gamble reprend le fabricant de papier Sangyong Paper. Le patron du français Saint Gobain pourra dire : « *Il y a deux ans et demi –en 1995- la crise mexicaine nous a décidés à investir massivement au Mexique. De la même façon, c'est le moment où jamais d'aller en Asie, à condition que la production réalisée sur place soit en partie exportée* ». Effectivement, les populations ne sont plus en état d'acheter grand chose. Elles doivent subir des plans d'austérité drastiques.

L'Asie du Sud-Est assommée, les populations délaissées dans ces nouvelles sources de misères et de souffrances supplémentaires, nos spéculateurs internationaux changent l'orientation de leur arme, le capital, et visent la Russie en 1998, puis l'Amérique latine. La monnaie du Brésil est attaquée en janvier 1999. Mais nos capitalistes vont finir par tomber sur un os en 2001, en Argentine.

L'Argentine a subi depuis bien longtemps la guerre économique des pays dominants. Pays tout à fait riche pendant les guerres mondiales, où il fournit son blé et sa viande aux armées alliées d'Europe et des Etats-Unis, il est d'abord attaqué par les prix, à la fin de la seconde guerre. L'Europe oblige l'Argentine à lui payer des taxes énormes, multipliant le prix de vente de sa viande par quatre. De leur côté, les Etats-Unis vendent en Argentine leur blé à perte, ruinant les paysans argentins. Puis, en 1976, les banques du Nord vont trouver dans le général dictateur Videla un complice pour endetter massivement le pays. Une dette publique gigantesque est fabriquée, avec un montant qui bondit de 8 milliards à 43 milliards de dollars, entraînant des intérêts énormes à payer.

Après quoi, en 1991, le gouvernement « *librement élu* » du péroniste Menem, en profite pour faire appliquer à la lettre les recommandations de Washington : licenciements de dizaines de milliers de fonctionnaires, privatisations, libéralisation des échanges, hausse des taux d'intérêt. Pour la population, c'est une nouvelle forme de saignée. Le chômage bondit à 20% chiffre officiel. Le pouvoir d'achat est divisé par deux en 5 ans, 14 millions de personnes sur 37 vivent sous le seuil de pauvreté.

Mais l'Argentine a aussi une longue tradition de lutte, d'organisation syndicale et politique. Dans un premier temps, la population est abasourdie par ces mesures prises au nom d'un chantage au retour aux années noires de Videla. L'Argentine est même devenue « *le meilleur élève* » du FMI, appliquant à la lettre ses prescriptions, payant rubis sur l'ongle toutes ses échéances.

Mais le 5 décembre 2001, ce sera l'explosion sociale. La Banque centrale a interdit de retirer des comptes en banque plus de 250 dollars par semaine en argent liquide. Sautant sur l'occasion, les banques ont imposé des commissions de 30 à 40% sur l'utilisation des cartes de crédit. La population des classes moyennes des villes descend dans les rues, ainsi que des milliers de gens au chômage depuis des années, qui se ruent sur les supermarchés pour trouver de quoi manger. Ensemble, ils obligent à démissionner le ministre des finances, puis le

gouvernement, enfin le président. Et ils imposent au nouveau président de décider la suspension de toute la dette extérieure, qui se monte alors à 132 milliards de dollars !

L'Argentine connaît une situation que l'on peut qualifier de pré-révolutionnaire. Les gouvernants se succèdent à toute vitesse, ils mettront des années à reprendre la main et calmer la situation explosive. De cette période, vont surgir des événements que les capitalistes détestent.

Les entreprises qui font faillite sont assez peu nombreuses, mais la plupart sont réouvertes par leurs salariés, qui s'organisent en coopératives de production, procédant à une redistribution égalitaire des bénéfices. C'est par exemple le cas de l'usine de pièces automobiles Forja San Martin. Des expériences sont menées à la base pour la collecte et le recyclage des déchets dans les grandes villes. Tout cela ne met certes pas en danger le système capitaliste, puisque la propriété privée du capital n'est pas attaquée en général, et il peut s'en accommoder sur le plan économique. Mais le fait de sortir des rails imposés, y compris sur le plan idéologique, est quelque chose qu'il supporte mal.

En 2002 et 2003 s'ajoutent à ces expériences des assemblées de quartier qui regroupent et organisent des classes moyennes, qui indiquent là encore vouloir prendre elles-mêmes en main leur destin. On bloque ou on occupe les locaux, les banques essentiellement, on développe des formes de démocratie directe, et l'on critique la démocratie représentative. Tous les lieux du pouvoir traditionnel sont détestés, et subissent des manifestations de mépris et de rejet.

L'Argentine va décider de se passer totalement de la soi-disant « aide » du FMI. Par solidarité, les banques du monde entier vont alors lui refuser toute aide financière.

Le pays va remonter la pente seul, par ses seuls moyens. Après quoi, se retrouvant en position un peu meilleure économiquement, et fort surtout de la mobilisation populaire contre le FMI, c'est le président Kirchner élu en 2003 qui renégocie ses dettes en 2005. L'Argentine doit alors près de 100 milliards de dollars qu'elle n'a pas honorés, du fait de la crise. Elle va obtenir que ce chiffre, par diverses manipulations (les créances impayées sont échangées contre des obligations de valeur nominale inférieure et à échéance plus lointaine), descende de 20%. Grâce à quoi, le pays va accélérer sa remontée économique. Il va bientôt annoncer son intention de se défaire complètement du FMI, en lui remboursant la dernière dizaine de milliards de dollars qu'il lui devait. En fait, une partie de la dette a été rachetée par des financiers argentins, avec l'accord tacite du FMI, qui préfère visiblement se retirer discrètement de cette poudrière.

Pour le FMI, cette crise de l'Argentine est une claque politique et un très mauvais exemple. Il n'était pas prévu au programme que la population fasse des démonstrations, même relativement peu nombreuses, qui défient le système. En Argentine, on voit donc la population identifier très clairement les enjeux de la dette, et commencer à trouver des moyens de peser par elle-même dans ce jeu de la finance mondiale, pays dominants contre pays dominés, mais aussi classes dirigeantes de tous les pays unies contre classes populaires et classes moyennes.

## EN 1929 DEJA, LA CAUSE PROFONDE DES CRISES

On nous dit que la crise des subprime est différente et nouvelle des précédentes crises financières, Asie du Sud-Est, Russie, Amérique latine, car celles-ci se sont toutes produites au « Sud » et qu'elles sont restées finalement localisées régionalement. L'explosion de 2007-2008 a éclaté cette fois au Nord, au cœur de la principale économie mondiale, et elle a un retentissement mondial. C'est une manière, là encore, de cacher ce qui est commun à toutes les crises du capitalisme. Car une crise de retentissement mondial, due à un trop plein de dettes, et qui éclate au cœur de l'impérialisme, on a en a déjà eu une : en 1929.

Il est vrai que la crise qui éclate le jeudi 23 novembre 1929 commence à la Bourse de New York, Wall Street, et non pas dans le système bancaire. Il est vrai que ce sont les actions qui se mettent, d'un coup, à s'effondrer, sous un vent de panique vers la vente généralisée.

Mais toute la maison capitaliste américaine tournait alors à plein régime dans le crédit. A l'extérieur, le capital américain irriguait l'économie mondiale à force de prêts, de crédits, donnant l'impression de pouvoir produire plus et plus vite, accélérant la croissance mondiale. A l'intérieur, les consommateurs achetaient à crédit (en 1927, 85% des meubles, 80% des phonographes, 75% des machines à laver sont vendus à crédit), les entreprises fonctionnaient à crédit.

Et lorsque la crise éclate, le crédit, basé sur la confiance des créanciers qu'ils seront remboursés avec intérêt, s'effondre. Le système bancaire, à l'époque bien moins concentré qu'il ne l'est devenu –justement à travers les crises- s'écroule avec 17 000 banques américaines qui disparaissent sur 30 000 en quatre ans.

En 2007-2008, on nous dit que c'est la diffusion des actifs « toxiques », subprime et autres produits dérivés, qui fait que les banques n'ont plus confiance les unes dans les autres, et aboutit au blocage du crédit. En 1929, on voit que la réalité est plus simple. Ce n'est pas la complexité des produits financiers qui est en cause, mais leur nature –des crédits, encore des crédits, toujours des crédits, et leur quantité. On ne peut pas ajouter des crédits à d'autres crédits indéfiniment. A un moment ou à un autre, un signe ou un autre va être interprété comme l'indication que trop c'est trop, et la crise va éclater.

En 1929, le signal est venu de Wall Street. Les affaires se portant –apparemment- très bien, puisque portées par des montagnes de crédits, les actions en Bourse suivaient. L'espoir de voir telle entreprise poursuivre et accroître son chiffre d'affaires et son bénéfice, espoir induit dans cette ambiance d'euphorie générale, se concrétise dans le prix des actions. Celui-ci passe d'un indice 100 en 1926 à 215 en 1929. Plus on achète ces actions en train de monter, et plus on fait monter leur prix. Mais au premier retournement, tout le système s'effondre. Un peu comme un vélo, qui avance sans tomber tant que l'on pédale, et l'on se met donc à pédaler coûte que coûte –à acheter- même si on se retrouve dans la gadoue, dans la boue, sur du verglas... jusqu'au moment où l'on se dit « *mais où suis-je donc, ça ne tient pas ce sol sur lequel je suis* » et cette simple réflexion entraîne le cassage de gueule.

En vélo, on n'est responsable que de soi. En économie, l'attitude d'une minorité va avoir des conséquences directes sur la vie de dizaines de populations entières, et sur l'histoire du monde.



Actuellement, on met 1929 de côté quand on nous parle de la crise actuelle, mais 1929 aussi était aussi une crise portée par des excès de crédit.

Il faut donc chercher à comprendre la raison pour laquelle le système capitaliste est ainsi poussé, malgré les leçons du passé, à régulièrement fabriquer trop de crédits, incapable de stopper les excès, jusqu'à ce qu'une crise survienne.

On peut en comprendre la raison en trouvant certains points communs dans la crise de 1929 et dans celle de 2007-2008. Dans les deux cas, l'on observe dans la période qui précède la crise un écart grandissant entre la part des richesses produites qui va aux profits et celle qui va aux salaires.

L'aiguillon de l'économie capitaliste, c'est le profit, et plus précisément le taux de profit (le profit rapporté à la quantité de capitaux qu'il a fallu investir, matériels et main d'œuvre). Pour améliorer ce taux de profit, le capitaliste cherche à limiter la part de ce qu'il paye en salaires. Mais pour toucher le profit, il est bien obligé de vendre aux mêmes salariés ce qu'ils ont produit, meubles, phonographes, ou automobiles. Sauf que cette équation est impossible à résoudre : si vous bloquez les salaires ou que vous en limitez l'augmentation, vous limitez les possibilités d'achat de ce que vous avez réussi à faire produire, bien que vous ayez réussi à exploiter plus rationnellement votre salarié.

En 1929, les profits des entreprises étaient en train d'augmenter de 62%, alors que les salaires réels n'augmentaient, eux, que de 17%. Des profits qui augmentent 3 ou 4 fois plus vite que les salaires ! Eh bien, la solution, vue avec un cerveau de capitaliste, c'est la vente à crédit. C'est de cette manière, à crédit, qu'étaient vendus l'essentiel des machines à coudre (76 pour cent des familles ouvrières à Détroit) ou des aspirateurs (21%).

Sauf que si cela semble une solution dans l'immédiat, le problème de fond est en réalité reporté à un peu plus tard. L'écart entre la hausse des profits et celle des salaires, non seulement n'est pas gommé, mais va insidieusement se creuser : car le crédit engendre une dette et les intérêts de cette dette s'ajoutent au prix à payer. Oui, mais chaque capitaliste ne regarde que son calcul égoïste et personnel, et voit là un peu plus d'argent à se faire, ne voulant en aucun cas assumer sa responsabilité dans l'arrivée d'une crise.

La différence entre 1929 et la crise actuelle est ailleurs. En 1929, la crise a éclaté dans une économie en plein essor. Les Etats-Unis, sortis vainqueurs de la Première guerre mondiale, sans destruction sur leur territoire et dans leur économie, avaient vu leur productivité s'accroître de 70% en dix ans, et leur production de 50%.

## LE CREDIT FACILE, SOUS LA HOULETTE DES POLITIQUES

En 2007-2008, la crise a mûri sur la même contradiction, même dans un contexte au contraire de difficultés économiques persistantes pour l'économie américaine, devenue depuis la seconde guerre la locomotive du capitalisme mondial. La récession de 1974-76 a mis fin aux trente glorieuses, qui avaient vu la productivité du capital connaître de forts taux.

Le capital industriel devient plus difficile à valoriser. Selon certaines analystes, ce problème serait dû au fait que l'on aurait atteint les limites du fordisme et d'une manière générale de la taylorisation, de la division industrielle du travail.

En tout cas, le duo Reagan – Volker va alors mener une politique économique basée sur des baisses d'impôts pour relancer la consommation et des taux d'intérêts élevés pour lutter contre l'inflation. Dans les années 1990, la consommation des ménages américains est le moteur principal de l'économie US. Il va d'abord tourner en prenant sur l'épargne, notion qui va disparaître de fait aux USA.

Après quoi, il va falloir trouver autre chose. Cet autre chose, c'est une baisse cette fois, et importante, des taux d'intérêt, pour rendre le crédit facile aux ménages. Et cela commence au début des années 2000. La Réserve fédérale américaine, dirigée alors par son président Alan Greenspan, choisit de mener une politique de crédit peu cher. Il abaisse donc cela considérablement les taux d'intérêt.

Un crédit peu cher, c'est un moyen de permettre à l'économie de poursuivre sa croissance sans avoir à trop se soucier, par exemple, d'une augmentation des salaires. Le crédit peu cher et plus facile permet des achats plus nombreux. Il dissuade en même temps les ménages de mettre de l'argent de côté, d'épargner, puisque l'épargne ne rapporte pas quand les taux d'intérêts très bas. Et ce qui n'est pas épargné peut être dépensé en consommation.

Cette politique de taux d'intérêt bas sera encore accentuée au lendemain du 11 septembre 2001. Ils sont alors abaissés à 1%. Cela stimule la consommation des ménages américains, leurs achats de voitures et de logements notamment, les deux postes les plus grosses dépenses dans le budget des ménages, mais aussi les investissements des entreprises.

Comme en 1929, le crédit est donc bien une tentative de solution à la contradiction qui fait que le capitalisme, pour vivre et produire de la plus-value, doit à la fois pressurer, bloquer les salaires, -diminuer la part du capital variable- tout en réussissant à vendre un maximum de produits pour réaliser ses profits.

Sauf que cette fois, dans les années 2000, c'est un choix politique à très grande échelle dont il s'agit, et il est mené depuis les plus hauts sommets de la finance mondiale, la Fed et les banques centrales du monde impérialiste qui la suivent. Le résultat, on le voit dans l'ampleur de la crise actuelle.

Selon Le Monde (17 septembre 2008), le montant des crédits (consommation, automobile, etc) qui ont été titrisés, revendus par les banques à d'autres organismes financiers, dépasse très largement les fameux « *subprime* », c'est-à-dire le seul marché des logements vendus à crédit aux ménages pauvres, Alors que les subprime sont évalués à 1300 milliards de dollars, l'ensemble du marché des crédits porte sur plusieurs dizaines de milliards de dollars. C'est cette montagne de crédits, et pas seulement les crédits subprime, qui est en cause dans la crise de 2007. Les subprime ne sont que l'endroit où l'étincelle a pris feu.

Depuis que la crise actuelle a éclaté, on a beaucoup entendu les hommes politiques. Et que nous ont-ils dit ? que c'est vrai, le monde de l'économie a fait des bêtises. Mais que fort heureusement, il y a le monde politique. Que malheureusement le monde politique a cru pouvoir faire confiance au monde économique. Et que c'est là leur seule erreur. Alors, c'est promis, le politique va reprendre la main sur l'économique, car c'est l'abandon à lui-même de l'économique qui serait la responsable des folies du système.

Nicolas Sarkozy en a rajouté sur cette présentation des choses, dans son discours de Toulon : « *Quand les banques centrales font tous les jours toute la trésorerie des banques et quand le contribuable américain s'apprête à dépenser 1000 milliards de dollars pour éviter la faillite généralisée, il me semble que la question de la légitimité des pouvoirs publics à intervenir dans le fonctionnement du système financier ne se pose plus ! () il faut bien que l'Etat intervienne, qu'il impose des règles, qu'il investisse, qu'il prenne des participations, pourvu qu'il sache se retirer quand son intervention n'est plus nécessaire.* »

En France, depuis qu'a éclaté la crise, les hommes politiques jouent les sauveurs contre les méchants capitalistes : ceux de l'opposition en nous disant « *on vous avait prévenus* », (alors qu'ils cherchaient comment nous faire avaler leur conversion à l'idéologie du libéralisme économique), ceux de la majorité en se vantant de nous sauver parce qu'ils ont sauvé les banques. Tous font comme si les politiques n'étaient en rien concernés dans les grandes orientations économiques qui avaient été prises.

Mais cette présentation est une illusion trompeuse, destinée à donner de faux espoirs au bon peuple. Elle permet de sauvegarder l'idée que l'Etat serait le sauveur suprême en temps de crise. Mais l'Etat américain, pour ne parler que de lui, a une part gigantesque dans la responsabilité de la crise. La Fed, qui a choisi de maintenir les taux bas est directement et entièrement liée aux sommets de l'Etat fédéral américain.

Voici ce que dit de la responsabilité des politiques un économiste tout à fait dans le système, Philippe Dessertine, directeur de l'Institut de haute finance et professeur à l'université Paris X (Le Monde 19 février 2009) : « *Les hommes politiques d'Occident portent une lourde responsabilité. La croissance mondiale a pendant des années été dopée ; comme un barbecue qu'on arroserait d'essence, parce que les flammes ne sont pas assez hautes. L'explosion nous pendait au nez, sa violence n'a pas fini de nous stupéfier. Quel est le carburant utilisé par les apprentis sorciers de la croissance ? de la dette, encore de la dette, toujours de la dette. En économie, on traduit : de la création monétaire. Créer de la dette, c'est injecter de la monnaie dans le circuit, accélérateur certes, mais accélérateur redoutable.* » Et Dessertine précise : « *Cette dette aberrante est avant tout publique* ».

## ATTAC... NE MERITE PAS SON NOM

Malgré la gravité de la crise, malgré les évidences qu'elle souligne sur les contradictions inhérentes au système capitaliste, le seul point de vue soi-disant opposé que laisse paraître la presse est celui d'Attac. On le trouve sous la plume des Eric Toussaint (qui se présente comme défenseur des économies de pays pauvres, de la création d'une banque du Sud), de Michel Husson, François Chesnais.

Tous ces gens ont en commun de nous dire qu'il faut distinguer le capital financier, le mauvais capital, qu'il faut faire rentrer dans le rang, du capitalisme entrepreneurial, qui lui a une utilité. Ce discours est si peu révolutionnaire que le président français Sarkozy l'a repris.

C'est surtout une erreur et un mensonge. Le capitalisme ne peut se passer de son versant financier, et si, c'est vrai, celui-ci est devenu gigantesque depuis quelques décennies, il n'en reste pas moins indissolublement lié à l'ensemble du système.

Les gens d'Attac, comme nous, analysent et reconnaissent la contradiction de base que nous avons vue, entre blocage des salaires et pouvoir d'achat du coup insuffisant, obligeant à insuffler du crédit. Mais la conclusion qu'ils apportent diffère de la nôtre. Nous, nous constatons une contradiction insoluble. Ce n'est pas parce qu'ils sont bêtes, ou parce qu'ils sont méchants, ou qu'ils n'en ont pas la volonté, que les capitalistes N'accordent pas les hausses de salaires.

C'est que cela leur est impossible, car c'est contraire à leur intérêt individuel, et qu'il ne le feront pas, même conseillés par Attac, sauf à être contraints par un rapport de force qui ne peut naître que dans la lutte des classes.

Les gens d'Attac pensent pouvoir proposer une solution : que le système, en la personne de l'Etat, accepte de s'opposer au réflexe inné du capital de pressurer les salaires. Et c'est pour cela qu'ils participent au grand jeu que l'on a vu et qui voit tous les politiques, de gauche comme de droite, jouer les vierges effarouchées devant le comportement du capitalisme.

Il faut un légalisme et une installation indéfectible dans le système pour continuer sur ce genre de positions, après des dizaines et des dizaines de crises dans l'histoire et la vie du capitalisme. Pour consolider leur argumentation et tenter de concrétiser leur utopie d'un capitalisme conciliant et responsable, qui accepterait, pour l'intérêt commun, de partager plus « *équitablement* » les richesses produites, les gens d'Attac font régulièrement allusion à la période dite des « *trente glorieuses* » : « *vous voyez, là, ça marchait bien, il y avait un partage négocié de la valeur ajoutée* », *c'est à cela qu'il faut revenir* ».

Mais les gens d'Attac, qui sont par ailleurs des anticommunistes profonds, oublient juste de dire que si l'impérialisme a choisi, un moment, de négocier avec les syndicats, c'est seulement dans les pays riches, et c'est seulement sous la menace de l'existence de ce corps qui leur était étranger, l'URSS, qui avait de plus gagné à elle la moitié de l'Europe à la fin de la guerre. Ce bloc n'était pas le communisme, mais il lui échappait économiquement, et il avait le soutien de partis politiques et de syndicats très influents en Europe occidentale, au point que l'impérialisme pouvait craindre de voir basculer dans le camp soviétique des pays comme la France ou l'Italie.

C'est cela, c'est-à-dire un rapport de forces produit de la lutte de classes internationale, qui a ouvert, puis refermé, la parenthèse des trente glorieuses. Pas les conseils de soi-disant communistes repentis avides de partager les travées du pouvoir avec le monde dirigeant.

## LA CRISE ECLATE DANS LES SUBPRIME AMERICAINS

Allergiques à l'idée de reconnaître dans la crise des subprime les phénomènes récurrents d'endettements excessifs que nous avons vus en 1929, les économistes et les journalistes, ont surtout parlé, pour expliquer la crise actuelle, de la sophistication des produits financiers, oubliant souvent de dire que la réalité, elle, n'est ni sophistiquée ni nouvelle. Ce sont d'abord des crédits. Avec la titrisation moderne ou comme ils étaient en 1929 de bons vieux crédits à l'ancienne, la crise est toujours au bout.

C'est vrai, la titrisation dans les années 1970. De quoi s'agit-il ? Pour profiter au maximum des taux durablement faibles, il s'est trouvé des têtes pour imaginer qu'un crédit puisse être revendu. On appelle cela une titrisation, et cette opération peut se faire sur des prêts hypothécaires (logement, bureau), sur des prêts aux entreprises, sur des prêts à la consommation et même sur les découverts des cartes de crédit.

L'avantage est d'abord pour les banques. En revendant ces titres, elles font partager le risque inhérent à tout crédit, celui de ne pas être remboursé. Et cela leur permet de multiplier, avec la même quantité de capitaux, les fonds propres, la quantité de crédits qu'elles sont autorisées à faire. La loi impose en effet aux banques de posséder dans leurs coffres un « *noyau dur* » de 4% des sommes qu'elles doivent à un moment donné. La règle est donc qu'une banque qui dispose de 4 euros peut faire crédit de 100 euros. (En Europe, avant la crise, les banques avaient dans leurs coffres environ 8% de capitaux propres environ)

Ce marché des titres de crédit, de crédits revendus, était en train de doubler, pratiquement tous les cinq ans, et avait atteint 11 000 milliards de dollars aux Etats-Unis, à la veille de la crise. Dans les toutes dernières années 2004-2006, ce sont surtout les subprimes qui se sont développés. Les subprimes sont construits sur des emprunts faits par des ménages américains pauvres (là aussi, avec une forte incitation de l'Etat, et toujours pour maintenir l'activité économique). Dans la période précédente, on avait en effet déjà largement construit et vendu aux familles plus aisées, et celles-ci ne pouvaient pas continuer à acheter ou racheter des maisons plus grandes indéfiniment.

Pour décider les ménages pauvres à s'endetter, l'emprunteur n'avait parfois même pas à rembourser le capital les deux premières années. Mais ensuite, la charge de la dette devait exploser. Aux ménages qui se savaient dans l'impossibilité de payer alors, on expliquait qu'il leur suffirait de revendre leur logement, que celui-ci ayant pris de la valeur, ils y seraient gagnants ; grâce à quoi, ils pourraient ensuite acheter une autre maison...

Tout ceci s'appuyait sur le constat que les prix de l'immobilier n'avaient cessé d'augmenter, de l'ordre de 9% par an depuis 2000. Et cela avait fait gagner aux propriétaires un total de 9000 milliards de dollars, presque le revenu d'une année comme 2006.

Dans ce climat, personne n'avait envie de réfléchir à l'hypothèse où des milliers de ménages, d'une même région, se voyant dans l'impossibilité de continuer leurs remboursements, des milliers de maisons seraient simultanément mises en vente, et que cela pourrait alors provoquer une chute des prix de l'immobilier. Or c'est ce qui commence à se produire en 2006.

Evidemment, pour que des produits comme les subprime puissent exister, il a fallu aussi que des acheteurs se proposent, et trouvent un intérêt à acheter ces titres. Eh bien, ces acheteurs de produits à haut risques, eux aussi, ont surgi, ce sont nos fameux hedge funds. Ces fonds ne sont pas seulement américains. Ce sont en général des filiales de grandes banques d'investissement ou commerciales.

Les hedge funds, contrairement aux banques, n'ont aucune obligation comme celle des 4% de capitaux propres. Ils se sont spécialisés dans les opérations très rapides, très risquées et où, avec très peu de capitaux à eux, ils trouvent le moyen de viser des gains sur de très grosses opérations financières. (Comme les banques, ces sociétés empruntent à court terme, puis prêtent à long terme.)

Pour les ménages pauvres américains, la crise commence avec la mise à la rue de leur maison impayée dès 2006. La crise officielle des subprime est datée, elle, de juin 2007. Depuis quelque temps, on savait déjà que des hedge funds allaient avoir des difficultés. Mais ce jour-là, on apprend la faillite de deux fonds, tous deux très investis dans les crédits subprime et liés à une grande banque d'affaires, Bear Stearns. C'est le début d'un mécanisme qui va nous amener à la limite de l'effondrement du système bancaire mondial.

Les titres subprime deviennent immédiatement suspects, et perdent toute valeur aux yeux de tout le monde financier. Les sociétés filiales des banques qui en ont et ne trouvent plus personne pour en prendre, se retournent alors vers les maisons mères, et celles-ci doivent reprendre dans leur bilan comptable ces actifs désormais « *douteux* », *toxiques* » ou tout ce que vous voulez, qui sont tout simplement des crédits excessifs.

Les banques voient donc revenir des montagnes de crédits désormais insolubles, et leur comptes en pâtissent ; elles doivent très vite augmenter leurs capitaux propres.

La solution habituelle pour une banque, en temps ordinaire, lorsqu'elle a besoin de se financer pour pouvoir assumer de nouvelles dettes, c'est de s'adresser à des consœurs ; entre banques, ça marche. Mais là, plus rien ne marche. Plus personne ne veut prêter à quelqu'un, on le sait parfaitement puisqu'on est soi-même dans la même situation, qui risque de s'effondrer et ne plus pouvoir rembourser. Car on aura alors perdu son prêt, et l'on risque du coup de se voir soi-même passer dans le rouge. Les banques américaines se paralysent donc mutuellement, et ne peuvent plus prêter à personne, ce qui est leur rôle, et cela menace déjà de toucher au reste de l'économie.

Fin juillet, les bourses subissent un premier contre coup. C'est que depuis 2003, elles aussi s'étaient envolées, grâce à la baisse des taux d'intérêt. En effet, les taux d'intérêt faibles rendent profitables les très grosses opérations financières où une grande entreprise rachète une autre. Ces acquisitions aussi se font à crédit, on les appelle des LBO (leverage buyout) et comme elles se font à crédit, elles prennent un certain temps. Depuis le début de l'année, les LBO représentent près de 700 milliards de dollars dans le monde, et pour être menées à terme, celles en cours nécessitent encore 300 milliards. Mais la crise qui s'amorce menace de bloquer ce processus. Et avec lui, ce sont les fonds d'investissements privés qui sont menacés.

Quand les affaires se multipliaient, les cours des entreprises, les actions en Bourse n'ont cessé de monter : les voilà donc qui vacillent et menacent de reculer. Pire : les banques aussi sont cotées en Bourse. Et bien évidemment, étant au cœur de tous les dangers, on voit leurs actions déjà décrocher : moins 13% pour Morgan Stanley (depuis le début juin), moins 19% pour JP Morgan, moins 24% pour Bear Stearns.

Fin juillet 2007, la société de gestion française Oddo annonce qu'elle doit liquider trois de ses fonds. Elle avait investi pour 15% dans les subprime américains. L'assureur français Axa et la BNP annoncent qu'ils vont racheter des titres qu'ils ont émis et contenant des subprime, car leurs propriétaires veulent vendre, sans trouver preneur. Début août, la banque allemande IKB, ayant de investissements aux Etats-Unis annonce de graves difficultés. C'est déjà la panique à Berlin, où la BaFin, l'autorité qui régule les Bourses estime que le pays est « *menacé de la plus grave financière depuis 1931* ». Pourtant, on n'a encore rien vu.

## C'EST LA FRANCE QUI MONDIALISE LA CRISE

Aux Etats-Unis, au premier semestre de l'année 2007, on a déjà procédé à un million et cent mille saisies de logements. A ce moment-là, seuls les subprime sont en cause. On en a identifié pour 3 milliards de dollars, et on estime que le marché doit être de l'ordre de 300 milliards de dollars. On est encore loin du compte !

Le 9 août 2007, c'est de France que va partir la mondialisation de la crise. En effet, ce jour-là, dès l'ouverture des Bourses, BNP Paribas annonce qu'il doit geler trois fonds de gestion, qui contiennent des subprime. Tout le monde comprend alors que la crise ne va pas être seulement américaine. La panique gagne. A 10 heures du matin, heure française, plus aucune banque n'accepte de refinancer aucune autre ni aucun établissement financier. A 10h30, la Banque centrale européenne (BCE) intervient en urgence : elle annonce au monde de la finance et en particulier aux banquiers qu'elle est prête à leur donner 100% des demandes de prêts qu'ils veulent lui adresser.

49 banques vont le faire immédiatement, pour un total de 95 milliards d'euros. Le montant est astronomique, mais ce n'est qu'un début. Au même moment, de l'autre côté de l'Atlantique, la Fed américaine intervient de la même manière. C'est la première intervention pour lutter contre le début de la crise. Elle est le fait des deux grandes banques centrales du monde, la Fed américaine et la BCE européenne. Mais cette opération, destinée à rassurer les marchés, à leur montrer que l'on fait quelque chose, va avoir un résultat inverse, et catastrophique!

Dans le monde de la finance opaque entre les uns pour les autres, cette annonce, au lieu de rassurer, paraît au contraire comme une confirmation de l'ampleur du problème : si les hautes autorités interviennent, c'est que c'est vraiment grave ! Un gérant, cité dans Le Figaro du 10 août le dit ainsi : « *Les banques centrales nous disent que tout va bien, mais ce qu'elles font prouve qu'elles sont vraiment inquiètes* ».

Ces milliards offerts par les banques centrales ne sont pas des cadeaux, ou pas encore. Ce sont des avances, des crédits (encore des crédits !) à très court terme, que ces banques devront rembourser rapidement, dans quelques jours ou quelques semaines, sinon elles devront en renégocier l'échelonnement... Ils ne peuvent donc pas changer d'une manière magique le bilan des banques. Il faudrait donc que l'activité des banques puisse reprendre.

En fait, le monde capitaliste sait deux choses : la première est que l'on est devant une crise qui peut être gravissime ; la seconde est que cette fois les Etats sont de leur côté. Si les banques chutent, les Etats tombent avec. Lors de la précédente grande crise mondiale, en 1929, l'Etat américain, au nom de l'idéologie de la liberté d'entreprise, s'était refusé à toute intervention. Les banques s'étaient débrouillées seules. Elles avaient d'abord tenté de racheter des actions, pour stopper leur chute, mais sans y parvenir. Puis elles avaient réglé leurs comptes entre elles, aboutissant à la mort de la moitié d'entre elles.

L'intervention immédiate, cette fois, des Etats rassure les financiers, qui se contentent donc de faire le dos rond et d'attendre.

Nouveau coup de tonnerre, à la mi septembre, en Grande Bretagne cette fois. La Northern Rock, une banque qui est le 5<sup>ème</sup> offreur de crédits hypothécaires (prêts pour achat

de logements) du pays, est malade. Et là, le pire des scénarios pour le monde de la banque commence : les petits déposants se mettent à faire la queue aux guichets et veulent tous récupérer leurs avoirs. Or, aucune banque au monde ne peut rembourser l'ensemble de ses déposants, puisque, dans le meilleur des cas, ses fonds propres tournent entre 4 et 8% de ce qu'elle leur doit.

La Banque d'Angleterre intervient et injecte 10 milliards de livres sterling (14,3 milliards d'euros) pour rassurer et stopper la contagion qui risque de s'étendre à tout le système bancaire britannique. Et pour éviter que le phénomène de la file d'attente ne se reproduise dans une autre banque, le 1<sup>er</sup> octobre, l'Etat britannique annonce qu'il garantit désormais les dépôts d'un client en cas de faillite de toute banque du pays, jusqu'à un montant de 100 000 livres sterling (143 000 euros). Le plafond précédent était placé à trois fois moins, en dessous de la France, qui l'avait monté en 1999 à 70 000 euros suite aux déconvenues du Crédit Lyonnais.

Et puis, après cette alerte, plus rien, en apparence du moins. La Bourse de New York reprend des couleurs. Une nouvelle baisse du taux directeur de la Fed, et les marchés boursiers se mettent à considérer que la crise est derrière eux. Pourtant, les subprime sont toujours dans les bilans des banques et les banques ne prêtent quasiment rien. Elles annoncent leurs premiers résultats déficitaires pour le 3<sup>ème</sup> trimestre. C'est donc une débilité que de croire que la crise est finie. Mais le marché fonctionne ainsi, sur sa seule croyance ... En octobre, l'économie américaine annonce 166 000 embauches : on y voit une confirmation de cette croyance en la fin de la crise. Grosse erreur.

La presse cesse donc de parler de la crise. Et celle-ci est oubliée pratiquement durant toute l'année sociale 2007-2008. Profitons-en pour regarder d'un peu plus près et nous familiariser avec certains mécanismes de la finance, avant que n'éclate l'explosion atomique de septembre 2008.

## LA VALEUR D'UNE BANQUE

Il faut savoir d'abord que, suite au scandale Enron en 2001, les lois se sont faites plus strictes pour les établissements financiers, que ce soit aux USA (loi Sarbanes-Oxley) ou en Europe (normes comptables IFRS). Auparavant, les banques étaient autorisées à comptabiliser leurs actifs d'une manière étonnante.

Supposons que soudain, l'action Enron plonge, et passe de (j'invente) 50 dollars à 2 dollars, suite au scandale qui a montré que tout était bidon dans cette entreprise. Eh bien, une banque possédant des actions Enron pouvait continuer de les comptabiliser à leur ancienne valeur, ou à peine un peu moins, comme 45 dollars. L'argument était que ce qui compte, pour un banquier, c'est la valeur sur la longue durée, et que d'ici quelque temps, Enron finirait par se redresser. Il faut rappeler que, pour le petit actionnaire, le calcul n'est pas le même ; quand ça baisse, ça baisse pour de bon !

En 2001, le scandale d'Enron a été tel qu'il a fallu trouver des mesures pour, soi-disant « moraliser » le marché. Les règles comptables ont alors évalué les actifs des banques à la valeur du marché. Résultat, dans la crise de 2007, les actifs des banques, quand ils sont constitués en actions, dégringolent au fur et à mesure que les actions vont dégringoler en Bourse.



Les banquiers ne vont avoir de cesse de protester contre ces règles, dont ils rendent responsables leur situation dans la crise actuelle. Ils seront entendus : dans l'urgence, les USA et l'Europe reviendront, provisoirement d'abord, aux anciennes règles, au début 2009. Puis ce sera le fameux G20, début avril 2009, qui officialisera la décision d'un retour à des règles comptables qui tiennent compte « *de l'horizon de placement* ». « *Une mesure, nous révèle le journal Les Echos du 3 avril, dont l'effet sur les résultats des banques devrait être rapide et qui a été particulièrement bien reçue par les marchés* ». Là aussi, on nous dira qu'il s'agit de « *moraliser* » le capitalisme....

En mars 2008, la situation des banques est la suivante, du point de vue de la capitalisation boursière (valeur des actions), le banquier géant américain Citigroup ne vaut plus que 100 milliards de dollars, au lieu de 250 milliards de dollars un an plus tôt. Le suisse UBS est passé de 124 à 59 milliard de dollars. L'anglais Barclays de 92 à 55. En France, la Société Générale est passée de 79 à 62, le Crédit Agricole de 64 à 49 (milliards de dollars)

En temps normal, les banques revendent leurs créances hypothécaires sous forme d'obligations, mais là personne n'en veut. Les banques doivent garder dans leurs bilans tous leurs crédits, ce qui les oblige à devoir augmenter leurs provisions. Résultat, le taux du crédit monte, le crédit devient cher. La Fed va multiplier les baisses de ses taux directeurs, mettant fin à une série de 17 hausses depuis juin 2004, mais cela n'a guère d'effet. La loi du marché l'emporte : le crédit, comme toute marchandise, voit son prix monter quand il devient rare.

Durant les mois qui suivent septembre 2007, la Fed américaine continue de baisser régulièrement ses taux directeurs. Elle baisse les taux pour relancer l'économie, nous dit-on à la télé, à nous pauvres gogos qui n'y connaissons rien. En fait, quand la Fed baisse ses taux directeurs, elle vise à aider les banques à se refaire un bilan positif, à se recapitaliser.

En effet, plus les taux d'intérêt sont bas, et plus augmente la valeur de ce que les banques possèdent et qui est à comptabiliser en actif (en positif, par opposition au passif). Par exemple, si la banque possède un immeuble, sa valeur sur le marché augmente quand les taux d'intérêt descendent. C'est donc une amélioration des comptes des banques que visent la Fed ou la BCE. (cf Daniel Cohen, Le Monde 10 janvier 2008)

De son côté, la Fed a déjà fait passer le coût de l'argent au jour le jour de 5,25% à 2,25% depuis septembre. Et voilà que la banque Bear Stearns se retrouve au bord de la faillite. Ca ne suffit donc pas. La Fed décide d'acheter une partie des titres qu'on dit alors « *pourris* » aux banques au bord du gouffre. Pour le monde des affaires, c'est un événement incroyable, une « *mesure non conventionnelle* », un peu comme si, dans une guerre dont ils n'arrivent pas à se dépêtrer, les militaires se mettaient à utiliser la bombe atomique. La Fed sauve ainsi Bear Stearns en récupérant 30 milliards d'actifs « *douteux* », et permet au banquier JP Morgan de la racheter, en lui prêtant 30 milliards de dollars, ceux-là pas du tout douteux.

Enfin, c'est à cette période aussi que l'on commence à voir les prix du pétrole et des matières premières, qui avaient continué à flamber depuis le début de la crise, se retourner et partir à la baisse. Pour de nombreux économistes, les prix aussi élevés sont dus aux spéculateurs, pour qui les matières premières deviennent le dernier refuge, alors qu'éclatent les bulles partout, dans l'immobilier, dans les actions en Bourse, dans les crédits.

Jusqu'ici, seul le monde de la finance a été touché par la crise. Mais sa durée et le blocage des banques et des crédits, font craindre que l'économie réelle, les emplois, l'industrie, le commerce, soit touchés. En avril, on voit les pays d'Europe d'Est, présentés les années précédentes comme les nouveaux tigres du capitalisme, soudain freinés dans leur soi-disant- croissance. Même chose pour « *le tigre celtique* », l'Irlande.

## SEPTEMBRE NOIR 2008

C'est à nouveau de la finance que vont venir une série d'explosions cataclysmiques. Cela reprend, aux Etats-Unis, en septembre 2008. Coup sur coup, Freddie Mac et Fannie Mae, les deux piliers du financement immobilier américain menacent de s'écrouler, suivis une semaine plus tard par les banques Lehman Brothers et Merrill Lynch, et par le numéro un de l'assurance américaine, AIG.

La Fed intervient en nationalisant, littéralement, Fannie et Freddie. Merrill Lynch est rachetée par Bank of America pour 50 milliards de dollars. Mais un séisme d'amplitude maximale va se produire, par contre, dans le cas de Lehman Brothers. On l'a vu, et on l'a souligné, jusqu'ici, l'Etat, sous le couvert de sa banque centrale, est intervenu dans tous les cas de figure.

A l'époque, on a beaucoup entendu de critiques contre l'attitude jusque là de l'Etat en train de sauver les « *irresponsables qui avaient amené leur entreprise à la faillite* ». Est-ce pour montrer qu'il peut aussi punir que la Fed abandonne cette fois l'un d'entre eux ? En tout cas, on peut aussi penser que cette soi-disant attitude « *morale* » cache un problème de fond pour la Fed.

L'Etat américain ne peut pas continuer à agir comme si de rien n'était en sauvant tout le monde, à coups de dizaines de milliards de dollars. C'est sa crédibilité même qui risque d'être mise en cause. Les Etats-Unis sont en effet ultra endettés sur la scène internationale, et l'angoisse des autorités financières, désormais, est que sa dette voie sa « *qualité* » se dégrader. Concrètement, si les investisseurs des autres pays, Chine, Japon, Europe, jugent qu'il est un peu moins certain qu'auparavant que l'Etat US puisse rembourser tout ce qu'on lui prête, ils vont faire monter les taux d'intérêts sur ces dettes, et vus les montants, cela détériorerait gravement la situation des Etats-Unis, déjà en train de se détériorer.

Cette fois donc, face à la faillite de Lehman Brothers, la cinquième banque américaine, l'Etat ne va pas bouger. Rien pour Lehman Brothers, et Lehman Brothers va crever, dimanche 14 septembre 2008.

La Fed sauve peut-être la qualité de la gigantesque dette extérieure des USA. Mais la chute de Lehman Brothers, banqueroute la plus énorme de toute l'histoire américaine (630 milliards d'actifs), va paniquer complètement la planète financière. « *Les Américains ne soutiennent plus leurs banques !* » Est-ce le retour à l'attitude de 1929 ?

A New York, des milliers d'affairistes possèdent des titres Lehman Brothers. Dès qu'ils apprennent que les tentatives d'autres banques de racheter Lehman Brothers ont échoué, du fait du nient de toute aide de la Fed, les traders se précipitent, en plein dimanche après midi, dans leurs bureaux de Wall Street, pour imaginer des montages qui leur permettraient de revendre leurs titres.

La faillite de Lehman Brothers entraîne instantanément déjà la faillite de l'assureur AIG. En effet, AIG a vendu à des clients de Lehman Brothers des sortes d'assurances sur les obligations émises par Lehman Brothers : « *si jamais la banque ne peut plus payer ses dettes, nous on vous rembourse* ». Ces titres, appelés CDS, Credit-Default Swap, en français « *contrat d'échange de risque de défaut* », sont des sortes de garanties sur l'activité des banques, mais qui s'adressent au client de la banque.

Les CDS ont été inventés en 1990 par la firme devenue depuis JP Morgan Chase, qui en détient pour 7000 milliards de dollars. Le marché américain des CDS est estimé à 62 000 milliards de dollars. Avec les CDS, contrairement aux banques, il y a besoin de zéro couverture. Personne ne vérifie que vous avez le moindre fonds quand vous vendez des CDS. AIG en a vendu pour 440 milliards...

Lundi 15 septembre, AIG a un besoin immédiat de 30 milliards minimum. Elle tente de les trouver en essayant de revendre des CDS. Mais tout le monde, assureurs, hedge funds essaye alors de vendre ses CDS, et il n'y a aucun acheteur. Dans l'urgence, AIG vend alors une filiale, ILFC, estimée à 50 milliards de dollars. ILFC, c'est une compagnie qui vend en leasing (location-vente) des avions, 900 appareils dans le monde, et elle est le premier client de Boeing et Airbus.

On saura plus tard, en mars 2009, qu'une bonne part de l'argent que l'Etat américain va mettre dans AIG va en fait repartir directement vers les sociétés qu'il assurait, comme, en France, la filiale du Crédit Agricole Calyon, ou la Société Générale, qui auraient touché d'AIG respectivement 1,8 et 4,8 milliards de dollars d'AIG (source Le Parisien, Le Monde 10 mars 2009). Au total, ce sont 50 milliards de dollars publics américains qui auraient filé directement à d'autres établissements américains ou européens.

En deux jours, la secousse de septembre atteint toute la planète. Mercredi 17 septembre, la banque immobilière HBOS fait faillite en Grande-Bretagne et passe dans les mains de son concurrent Lloyds TSB. En Russie, le tremblement de terre financier est tel, qu'à la Bourse de Moscou (RTS et Micex), il faut suspendre les cotations le 16, le 17 et le 18 septembre, pour stopper des chutes gigantesques : moins 57% pour le RTS depuis mai. Les grandes banques (Sberbank, VTB, Gazprombank) n'échangent plus de liquidités et les groupes d'énergie (Rosneft, Gazprom qui a perdu 70% de sa valeur depuis mai) sont assommés par la baisse du pétrole.

Le jeudi 18 septembre, un type d'opérations, habituel sur les marchés financiers, la vente à découvert, est interdit. C'est la FSA (Financial Services Authority) qui l'interdit aux 32 sociétés financières cotées à Londres. En quoi consiste la vente à découvert ? il s'agit de vendre des titres dont on n'est pas propriétaire, mais qu'on emprunte ou qu'on loue. Si on parie sur une baisse du marché, on peut calculer que l'on pourra les racheter moins cher qu'on les a vendues, donc empocher une plus-value. Après quoi on les rend à leur propriétaire... Il existe des opérations de ce type pour un délai de deux jours, et même de deux heures.

Le marché étant ce qu'il est, de nombreux financiers jouent à ce petit jeu. Des ventes importantes font effectivement baisser les prix, et aggravent donc la crise financière. Des assureurs, des fonds, certains banquiers même, sont suspectés de ventes à découvert contre

leurs confrères, histoire d'amocher certains pour se donner plus de chances de s'en sortir eux-mêmes.

## LA BATAILLE DE LA BANQUE POUBELLE

Le secrétaire américain au Trésor (le Ministre des finances américain), Henry Paulson, juge que cette fois, c'est toute la finance mondiale qui est peut-être en train de tomber comme un château de cartes, tout cela, suite à son refus trois jours plus tôt, de sauver de la faillite Lehman Brothers. Paulson annonce le 18 septembre un plan gigantesque : l'Etat américain va mettre sur la table 700 milliards de dollars pour racheter les créances toxiques des banques.

L'idée est la suivante : l'Etat aide à mettre en place une sorte de banque poubelle, dans laquelle toutes les banques « *exposées* » aux subprime et autres produits dérivés douteux ou toxiques, pourront les y mettre, ce qui les sortira enfin de leurs comptes. Car tant qu'ils s'y trouvent, il n'y a aucune confiance entre elles, pas de financements, pas de crédit, et une économie en passe d'être paralysée financièrement. Et c'est l'Etat qui paiera la totalité de la facture, puisque, en échange de chacun de ces titres, il donnera des dollars tout à fait valables ceux-là.

Pour ce qui est de l'intérêt des banquiers, c'est évidemment l'idéal. C'est une opération de ce genre qui avait été faite lors de l'affaire du Crédit Lyonnais, en France. C'est aussi cette solution qui avait été prise à la fin des années 1980 aux Etats-Unis, (mise en place de la Resolution Trust Corporation, structure à financement public) pour reprendre aux Caisses d'Epargne leurs actifs douteux. 747 caisses d'épargne avaient été mises sous tutelle, près de 400 milliards récupérés et pour l'Etat, l'opération avait coûté 75 milliards de dollars.

La nouvelle du Plan Paulson enchante les financiers. Le cours des actions des banques s'envole : vendredi 19 septembre au matin, UBS grimpe de 32% à Zurich, BNP et Société Générale montent de 10 et 13% à Paris.

Oui, mais derrière cette solution d'une banque ou d'une institution poubelle, il faut bien voir que c'est finalement le contribuable qui va payer, et au prix fort. S'il veut rester crédible, l'Etat devra bien récupérer les centaines de milliards que coûtera l'opération au final, et où les trouver, si ce n'est pas le biais des impôts ?

Dans le monde des économistes, un débat commence alors. Les économistes de gauche, comme Dominique Strauss-Kahn, directeur général du FMI, juge que la solution de la banque poubelle est injuste. Lui suggère des opérations « *moins coûteuses que le rachat pur et simple des créances* ». Il pense à des échanges successifs de titres (swaps à long terme de titres hypothécaires contre obligations gouvernementales...) un peu, semble-t-il, comme ce qui a été fait dans le cas que nous avons vu de l'Argentine.

Et plutôt que la nationalisation, qui signifie la nationalisation des pertes, Strauss-Kahn préconise que l'apport d'argent public soit associé à un apport d'argent privé ; Au passage, cela permettrait de laisser les banques aux mains du capital privé. (Le Monde 24 septembre 2008). Va ainsi commencer une sourde bataille entre les tenants de la solution banque poubelle, la plus chère pour la population, et d'autres procédés.

Commence également un bras de fer, tout aussi discret, entre les USA et l'Europe. En même temps qu'ils annoncent leur plan gigantesque, les Etats-Unis demandent à l'Europe de bien vouloir en faire autant. Et l'Europe, poliment mais fermement, refuse. L'enjeu, c'est encore une fois la crédibilité de chaque zone économique et de son Etat. Les Etats-Unis, en ajoutant 700 milliards de dettes aux dettes déjà existantes, vont faire passer leur dette publique de 61% du PIB fin 2007 à 70% (niveau à ce moment-là de l'Europe). Cette aggravation du risque de l'endettement, ils souhaitent la faire partager à l'Europe.

Mais en Europe, seules la Grande Bretagne et l'Irlande semblent avoir pris des coups aussi durs que ceux que subissent les Etats-Unis. Tant que l'on n'y est pas obligé, on ne voit pas pourquoi l'on va faire plaisir aux Américains. La crise est même l'occasion, pense-t-on souvent, encore discrètement, de remettre les Etats-Unis à la place qu'ils méritent. C'est-à-dire bien en arrière par rapport à celle que le dollar leur donne encore, parce qu'elle est la monnaie mondiale d'échange de référence.

Samedi 27 septembre, dans un discours fleuve sur la crise, Nicolas Sarkozy déclare notamment : « *Nous venons de passer à deux doigts de la catastrophe, le monde est passé à deux doigts de la catastrophe, on ne peut pas prendre le risque de recommencer. Si on veut reconstruire un système financier viable, la moralisation du capitalisme financier est une priorité* ».

Sarkozy énumère tout ce qui, selon lui, doit être remis en cause : la rémunération de dirigeants ou de traders, scandaleuse... lorsqu'ils échouent, leur inclination à spéculer au lieu de financer le développement économique. C'est un véritable copier-coller de la gauche ou l'extrême gauche française. Sarkozy, comme elles, ignore qu'il y a bien trop de capitaux, qu'il n'est pas possible de les investir dans la production, parce que la population, ses salaires, ne peuvent acheter plus de produits encore.

Sarkozy poursuit sa liste : les paradis fiscaux, les ventes à découvert, les agences de notation, les règles de comptabilité imposées aux banques. Il vise aussi la complexité des produits financiers, mais l'opacité qu'il dénonce ne vient pas de là. Elle a d'ailleurs toujours existé, et bien avant l'invention de ces produits mathématiquement faramineux. Ce qui crée une opacité intrinsèque au système, c'est le fait d'avoir affaire à des échanges entre des individus privés, par définition imprévisibles, parfois de parfaits moutons, et on l'a vu capables de comportement globalement débile.

Puis arrive, toujours des Etats-Unis, un coup de tonnerre incroyable : le Plan Paulson de 700 milliards de dollars, la « *banque poubelle* », est rejeté par la Chambre des Représentants, avec 228 voix contre et 205 pour. L'indice Dow Jones de la Bourse de New York plonge de 8% et clôture à -6,7% , l'un des pires reculs de son histoire.

C'est l'équipe républicaine de Bush qui est alors au pouvoir, en fin de règne, puisque les élections générales sont programmées pour la fin 2008. Les élus républicains sont foncièrement hostiles au Plan Paulson, car pour eux cette intervention massive de l'Etat est contraire à leur foi en la liberté du marché. Côté opposition démocrate, on refuse de voter un plan où l'on voit trop clairement que l'on ne fait qu'aider les banques, et où rien n'a été fait pour aider les ménages asphyxiés par leurs crédits immobiliers. Avant le vote, tous les membres du Congrès ont été submergés de messages les prévenant qu'ils avaient intérêt à refuser le plan s'ils voulaient être élus ou réélus un jour.

Le plan « *banque poubelle* » est donc mis à la poubelle par la démocratie bourgeoise américaine. Mais la bataille n'est pas finie.

Début octobre, après un travail d'arrache pied pour écrire une nouvelle version plus populaire du plan Paulson, pour acheter plus de voix aussi, le plan est approuvé au Sénat, par 74 voix contre 25. Aux 700 milliards de récupérations de déchets financiers, on a ajouté la limitation des rémunérations des dirigeants des sociétés bénéficiaires du plan, l'interdiction des parachutes dorés, une révision par l'Etat des conditions de prêts hypothécaires accordés aux emprunteurs en difficulté, une hausse de la garantie des dépôts bancaires (portée de 100 000 dollars à 250 000, pour un an).

En Europe aussi, on s'active. Mais la première réunion, organisée le 4 octobre sous la présidence française, n'accouche de rien de concret. Le 8 octobre, l'ensemble des grandes banques centrales du monde, Etats-Unis, Europe, Canada, Suède, Suisse, baissent simultanément leurs taux directeurs, d'un demi point. C'est le signe que tout le monde craint désormais qu'à la crise financière s'ajoute la récession, le ralentissement de l'activité économique. On apprend effectivement que 160 000 emplois ont été détruits en septembre aux Etats-Unis.

Jeudi 9 octobre, c'est l'Angleterre qui se montre la plus audacieuse, dans le monde de la finance capitaliste en déroute. Le Premier ministre Gordon Brown annonce un plan de soutien à tout le système bancaire britannique, et il le présente comme un modèle.

Voici ce plan : puisque les banques ne veulent toujours rien s'échanger directement, eh bien les banques centrales vont annoncer qu'elles leur fournissent des liquidités, sans limite, pour le faire. Il propose ensuite d'échanger les actifs dont personne ne veut plus contre des bons du Trésor, ceux les mieux garantis, puisqu'ils le sont par l'Etat lui-même.

Idem pour les financements que les banques ne font pas non plus en direction des entreprises : l'Etat garantira les émissions d'obligations (de quelques mois jusqu'à trois ans), et si la banque ou l'entreprise fait défaut, c'est encore l'Etat qui remboursera la dette. La banque centrale devient une banque de financement !

Enfin, il faut recapitaliser les banques encore saines qui ne cessent de s'affaiblir, puisque les banques ne trouvent aucun investisseur. Là encore, l'Etat doit nationaliser partiellement la banque, lui donner ainsi des réserves qui permettront d'équilibrer les actifs risqués.

Londres est tout simplement en train de vouloir donner une leçon à Washington et à Wall Street. Londres dit en substance à Paulson : « *ton plan de banque poubelle est dangereux, il y a trop de risques de protestations sociales ; il faut donc accepter de socialiser le système bancaire, le temps de l'assainir ; cessez de raisonner de manière idéologique ; il y va peut-être de la survie du capitalisme* ».

Paulson commence par refuser de bouger: « *Qu'est-ce que c'est que toutes ces interventions de l'Etat, du socialisme !* » pense-t-il, et bien d'autres avec lui.

Dimanche 12 octobre, l'Europe réunie à l'Elysée annonce qu'elle reprend le plan anglais. Paulson cède alors et annonce le lundi 13 qu'il va recapitaliser les grandes banques américaines, pour 250 milliards de dollars. L'exemple européen est repris sur toute la planète.

Le bilan des annonces de nationalisations des banques, d'entrée de capital d'Etat dans le saint des saints du capitalisme, est impressionnant : de l'Europe à l'Arabie saoudite, de la Suisse à l'Inde ou à l'Australie, on totalise 3000 milliards d'euros de recapitalisation.

La banque poubelle semble donc abandonnée. Mais les banquiers n'ont pas renoncé. On en a eu petit exemple dans la nuit de dimanche à lundi 6 octobre : BNP Paribas a racheté la banque belgo-néerlandaise Fortis, qui avait été sauvée trois jours plus tôt en urgence, par une nationalisation. Eh bien, BNP Paribas a obtenu qu'une petite banque poubelle soit créée pour récupérer les actifs douteux de Fortis. Et dans cette banque poubelle, BNP Paribas n'est présente que pour 10%, tout le reste est à la charge de l'Etat belge, dindon de la farce.

Aux Etats-Unis non plus, la bataille pour la banque poubelle n'est pas finie. La plupart des financiers sont farouchement contre l'idée de nationalisation, partielle ou pas. Malgré les montagnes de milliards annoncés en leur faveur, on va voir la valeur des banques continuer de descendre en Bourse. Ce qui signifie que les investisseurs privés, banques, assurances, fonds etc, jouent à fond à la baisse, pour montrer leur désaccord.

C'est au point que le premier banquier américain, Citigroup, doit être sauvé d'urgence lundi 24 novembre, pour un montant de 306 milliards de dollars (237 milliards d'euros). Les « *investisseurs* » se vengent ainsi de l'abandon du Paulson, en démontrant à quel point ils peuvent faire mal.

Et cette vengeance va finir par payer. Une fois les élections américaines passées, une fois donc qu'il n'y a plus d'enjeux électoraux, l'on revoit l'idée de la banque poubelle resurgir, sous la présidence cette fois du démocrate Obama, début février 2009. Le successeur de Paulson, Timothy Geithner annonce le mardi 10 février, une « *refonte complète* » du plan Paulson. Et il ajoute que le coût pourrait atteindre 1500 à 2000 milliards de dollars, une partie de cette somme pouvant être constituée d'apports de capitaux privés. Les banquiers et le monde de la finance ont gagné la bataille de la banque poubelle.

Cela dit, le plan Geithner a ceci de différent du premier plan poubelle qu'il veut vraiment associer les capitaux privés à l'opération. Il se propose de faire racheter par des investisseurs privés pour 1000 milliards de dollars (750 milliards d'euros) des produits « *toxiques* » récupérés dans la poubelle. Et devinez à qui il pense ? eh bien, à ceux qui ont le goût du risque pour ce genre d'opération, oui, ceux qui avaient recyclé et racheté nos chères subprime : les hedge funds ! Plus audacieux que les fonds de pension, plutôt pépères, qui gèrent les retraites des classes moyennes, ou plus habiles que les fonds d'investissement classiques, le plus souvent domiciliés aussi dans les paradis fiscaux, non soumis à la réglementation, les hedge funds peuvent faire comme ils veulent.

Dans la grande famille des hedge funds, Geithner pense surtout à ceux appelés « *distressed debt* ». leur spécialité est d'acheter des titres de dettes décotés, comme les obligations pourries. Les plus gros, selon Le Monde du 8 avril 2009, sont déjà sur les rangs, comme le gérant américain John Paulson (à ne pas confondre avec Henry). Lui a su parier sur l'effondrement des crédits subprime au bon moment et y a gagné des milliards. On trouve également les américains Oaktree, Ellington, le britannique Arrow Grass, qui est déjà en train de récupérer 350 millions d'euros, en vue d'acheter la dette espagnole.

Selon le même numéro du Monde, en participant au plan Geithner, et vues les conditions « *très attractives* », les fonds pourraient effectivement engranger des rendements

de 20% par an, dans ces opérations de nettoyage de poubelles. « *L'on va nous accuser de nous enrichir avec la crise* », prédit l'un d'eux.

## ENTRE LES ETATS ET LES BANQUES : « A LA VIE, A LA MORT ! »

On peut légitimement se demander comment peuvent faire les Etats quand il sortent de leurs poches 5 milliards un jour, 40 milliards le lendemain... En fait, là encore, l'on fait des emprunts, des dettes et des crédits : l'Etat emprunte pour se financer. Et à qui l'Etat fait-il ces emprunts ? eh bien voyons ! aux banques, en tout cas à celles qui sont encore en état de prêter, puisque les banques servent à cela, n'est-ce pas ? Cette partie de la manœuvre est évidemment cachée par les médias. Elle risquerait d'être considérée par la population, à juste titre, comme scandaleuse.

La seule différence en cette période de panique des banquiers, c'est qu'ils sont tellement apeurés de s'effondrer si l'Etat ne les sauve pas, qu'ils ne mettent aucune condition, contrairement à leur habitude, pour ces emprunts. Ils prêtent à l'Etat aux taux bas que celui-ci demande, sans discuter, quasiment gratuitement. Leur morale, c'est : « *Tant pis pour les intérêts, il faut sauver le capital.* » L'Etat et les banques sont donc la main dans la main à un niveau inimaginable pour le profane.

Les Etats, non seulement sont complètement impliqués dans la dette puisqu'ils y participent, mais ils sont en réalité les premiers acteurs des marchés financiers. Le stock mondial des emprunts d'Etat est de 21 000 milliards d'euros (29 000 milliards de dollars) : c'est-à-dire qu'à eux seuls, ils détiennent la moitié des obligations qui circulent dans le monde. Le Monde du 19-20 octobre 2008 qui donne ces chiffres explique : « *C'est en levant chaque mois des fonds auprès d'investisseurs professionnels – parmi lesquels les fameux hedge funds- que la France, par exemple, finance ses déficits. En d'autres termes, ce sont les affreux spéculateurs qui paient pour partie le salaire de nos infirmières et de nos professeurs. Même s'ils se chamaillent, l'Etat et les marchés financiers ne sont pas prêts à divorcer, ils ont trop besoin l'un de l'autre* ».

Et les choses ne s'arrêtent pas aux seuls emprunts qu'ils se font mutuellement, se faisant croire et nous faisant croire, système de fou, qu'ils sauvent ainsi le monde.

Lorsque l'Etat a à mener ainsi des nationalisations, des recapitalisations, dans lesquelles il s'engage, il a un gros problème : il lui faut des spécialistes. Mais ils n'en a pas, ou pas assez. Que fait-il alors ? Eh bien, l'Etat s'adresse aux banquiers ou à d'anciens banquiers. Ce sont donc les mêmes qui ont mis le feu et que l'on appelle pour jouer les pompiers !

Aux Etats-Unis, le plan de sauvetage des banques a été confié par le secrétaire au Trésor Paulson à son collaborateur Neel Kashkari, un ancien de la banque Goldman Sachs. Et c'est la banque Morgan Stanley qui va gérer le sauvetage de AIG, de Fannie et Freddie. En Islande, pays dont le système financier est en faillite, c'est aussi Morgan Stanley qui est appelée pour gérer la nationalisation de Bradford & Bingley et de la Glitnir Bank. En Grande-Bretagne, c'est la banque suisse UBS qui met en œuvre le plan anglais pour Barclays Lloyds et Royal Bank of Scotland. Et l'on retrouve Morgan Stanley aux manettes dans la fusion anglaise HBOS-Lloyds. Dans le dossier français Dexia, c'est la banque américaine Merrill



Lynch et la française BNP Paribas qui conseillent le gouvernement français. (Le Monde samedi 11 octobre 2008)

« *Combien ça coûte* », ces gentils services ? En temps normal, Bercy verse en moyenne 500 000 euros aux banques conseil, selon Le Monde. Mais avec la crise, les prix ont explosé. On sait que la nationalisation de Northern Rock en Angleterre, a coûté 100 millions de livres (125 millions d'euros) en conseils bancaires...

Aux Etats-Unis, les liens entre banques et hautes sphères économiques de l'Etat sont tels que l'on parle d'un « *Government Sachs* », un gouvernement par les hommes de la banque Goldman Sachs. Kashkary, le plus proche collaborateur de Paulson (secrétaire d'Etat au Trésor de Bush) est un ancien de Goldman Sachs, où il suivait les compagnies high tech de la Silicon Valley. Paulson a été recruté par Joshua Bolten, à la fois directeur de cabinet de la Maison Blanche et ancien associé gérant de Goldman Sachs.

Autour de Paulson, il y avait aussi Reuben Jeffrey, chargé chez Goldman Sachs de superviser les investissements de l'Etat : c'est lui qui a orchestré la vente dont nous avons parlé de Bear Stearns à JP Morgan Chase. De même, Dan Jester, ex responsable de la stratégie chez Goldman Sachs, a supervisé le sauvetage de Fannie et Freddie. Steve Shafran, ancien responsable de l'activité capital-investissement en Asie, était conseiller de Paulson. Anthony Ryan (marchés financiers), David Nason (marché intérieur) viennent de Goldman Sachs.

Le nouveau secrétaire d'Etat au Trésor d'Obama, Timothy Geithner vient de la Réserve fédérale, la banque centrale américaine, c'est un ex coprésident de Goldman Sachs. Le président du conseil d'administration de la Fed de New York, Stephen Friedman, est un ancien président de Goldman Sachs.

Chez AIG, Edward Liddy, est un ancien administrateur de Goldman Sachs. Le président de la Banque mondiale Robert Zoellick, le vice-président de Bank of America et ancien patron de Merrill Lynch John Train, sont des anciens de Goldman Sachs.

Dans le monde politique, le gouverneur du New Jersey John Corzine, le secrétaire au Trésor de Clinton Robert Rubin, le chef des conseillers économiques de la Maison Blanche de 2002 à 2005 Steve Friedman, le vice président des Etats-Unis de 1977 à 1981 Walter Mondale, le secrétaire au Trésor de 1965 à 1968 Henry Fowler : tous des ex de Goldman Sachs.

Avec de telles listes, l'on aurait tendance à croire que le monde de la finance est vraiment tout petit, qu'il doit y avoir là bien peu de rares spécialistes... Détrompez-vous ! Peu avant la crise, en 2006, on estime que les institutions financières américaines employaient, à elles seules, 6 millions et trois cent mille salariés ! Cette activité représentait 8,5% du PIB américain !

En décembre 2008, on estime que du fait de la crise, il a été déjà détruit dans le monde entre 1 million et 1 million 400 000 emplois dans ce secteur, dont 700 000 personnes aux Etats-Unis. Vous vous inquiétez pour le devenir de tous ces parasites ? Selon des gens de ce monde-là : « *certaines sont recrutés par les départements financiers des groupes industriels, d'autres changent de voie, pour devenir avocat, par exemple* ». « *Beaucoup sortent du système (...)* Les licenciements dans la finance sont souvent violents. Mais pour ceux qui ont

*accumulé des bonus, ils sont vécus comme quelque chose d'assez normal, nous précise-t-on, une contrepartie aux années fastes ».*

## ECONOMIE « REELLE » ET PLANS DE RELANCE

On l'a bien vu, la cause de la crise n'est pas dans les subprime, qui ne sont qu'une allumette, ni dans la complexité des produits dérivés des marchés financiers, qui ne sont que des formes de crédits. La cause de la crise, elle est dans le volume, la masse de ces crédits et de l'ensemble des crédits en général avec lesquels l'économie capitaliste tourne. Et ces crédits sont eux-mêmes la traduction de la difficulté du système à être solvable, c'est-à-dire à voir ses productions achetées.

Il y a en réalité trop, beaucoup trop de capital, accumulé entre les mains de nos chers capitalistes, par rapport aux possibilités de solvabilité, d'achat, des consommateurs de produits finis.

La conséquence de cette inflation de capitaux est effectivement le détournement de plus en plus massif d'une partie d'entre eux hors de la production, de ce qui est appelé l'« *économie réelle* » par beaucoup, pour aller vers l'économie financière. Et c'est vrai que si l'on fait le rapport entre le montant des sommes échangées chaque jour dans le commerce mondial (100 milliards de dollars/jour) et les secteurs de la finance (marchés boursiers 100 milliards de dollars/jour aussi ; mais 1600 milliards de dollars/jour pour les marchés des changes, et 3800 milliards de dollars/jour pour les produits dérivés), la finance est devenue monstrueuse.

Rappelons ce chiffre qui donne une mesure de la réalité économique mondiale : le PIB (Produit Intérieur Brut, c'est-à-dire la somme des valeurs ajoutées, biens et services, réalisées annuellement sur le territoire national par les entreprises, quelle que soit leur nationalité, et même si les bénéficiaires sont rapatriés dans un autre pays) le PIB mondial donc est de 120 milliards de dollars/jour (chiffres Le Monde Diplomatique novembre 2008)

L'on a déjà discuté ailleurs pour expliquer qu'une partie de cette montagne de milliards de produits financiers sont des capitaux fictifs. Mais fictif ou pas, le capital financier, on le voit bien dans la crise, n'est absolument pas disjoint de la production, de l'industrie, du commerce, etc, et le temps de son existence fictive, il compte autant pour dominer le monde que les capitaux qui ne le sont pas.

L'ensemble forme une même et unique mécanique, où toutes les parties sont reliées. Le mot mécanique n'est d'ailleurs pas le meilleur. On devrait plutôt penser à un organisme vivant. C'est ainsi que l'on peut comprendre que la maladie d'un organe puisse en toucher d'autres, que l'on peut comprendre aussi les capacités de régénération, d'innovation, souvent étonnantes, du système.

La crise, partie des subprime, les prêts hypothécaires américains aux ménages pauvres, s'est étendue d'abord à l'ensemble de la finance –hedge funds, banques, Bourses- puis à l'industrie, à la construction, au commerce, etc.

Quand le prix des actions en Bourse baisse, les classes moyennes qui possèdent des actions se sentent appauvries, et changent leur comportement de consommation. Les projets

qu'elles pouvaient avoir, d'achat d'un appartement, de renouvellement d'une voiture, sont reportés. Les plus modestes ou ceux qui pourraient craindre pour leur emploi vont avoir le réflexe de limiter de manière générale leurs dépenses.

Aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne, c'est près d'un foyer sur deux qui détient des actions. Dans ces pays ou d'autres où les pensions de retraites sont largement financées par capitalisation, l'effondrement de la Bourse coûte très cher. Pour donner un exemple, le patrimoine du fonds de retraités californiens CalPERS a perdu 29% de sa valeur en un an. Selon l'économiste Dan North (chez Euler Hermes, Baltimore) : « *Aux Etats-Unis, 51 millions de foyers sont concernés. Ceux qui comptaient partir en retraite prochainement se résignent à travailler plus longtemps, la plupart bouleversent les projets qu'ils ont faits pour le reste de leur vie* ».

En France, le chiffre est inférieur, il y a 7,2 millions de porteurs d'actions et au total, en comptant à la fois les actions cotées, les obligations, les titres d'OPCVM, les FCPE, l'on arrive à 10,2 millions de porteurs de valeurs mobilières (chiffres 2003).

Et puis c'est le comportement des entreprises qui est aussi affecté. Elles aussi sont appauvries, car, pour les plus importantes, leurs capitaux sont également faits d'actions des autres entreprises. Il faut bien voir que la concurrence permanente qu'elles se mènent les obligeait, avant la crise, à tourner à plein rendement, donc du point de vue financier, cherchant à réinvestir ou à placer dans la finance leurs bénéfices, ne vivant jamais sagement avec des réserves pouvant gonfler calmement au fil des bénéfices.

Il suffit donc, d'un point de vue financier, de peu de choses, d'une baisse de quelque pour cent des commandes prévues, pour qu'elles se retrouvent dans le rouge du point de vue financier. C'est ce qui explique leur réaction immédiate qui a été d'anticiper cette situation, en jouant immédiatement sur les effectifs : remerciement des intérimaires, puis mise en chômage technique, enfin lorsque la crise les a effectivement touchées vagues de licenciements, fermetures ou délocalisations de sites de production. On voit bien là qu'il y a une part de système financier au sein de chaque entreprise.

Les Etats-Unis ont commencé, les premiers, à voir l'emploi reculer, atteignant le chiffre de 5 ou 600 000 emplois détruits par mois, et ils ont été suivis par tous les autres pays.

Face à cela, les gouvernements de la planète ont tous réagi en annonçant des plans de relance. Comme si l'économie était un moteur d'une ancienne voiture, comme la « *deux chevaux* » de Citroën, que l'on relançait avec une manivelle lorsqu'elle calait. Est-ce de relance que l'économie a besoin ? Et surtout d'une relance qui est faite de commandes de l'Etat, basée sur des nouveaux crédits.

Le Japon annonce fin octobre 2008 un plan de relance de 207 milliards d'euros. La Chine annonce en novembre un plan de relance de 455 milliards d'euros sur deux ans. Aux Etats-Unis, Obama lance fin novembre un plan de relance estimé entre 500 et 700 milliards de dollars, (qui s'ajoutent aux 700 ou plus milliards du plan poubelle). L'Europe, enfin, totalise un montant de 130 milliards d'euros pour son plan de relance.

Or tout cela risque fort de n'avoir aucun effet sur la crise. Ce dont aurait besoin l'économie capitaliste, c'est de détruire purement et simplement les dettes insolubles qui minent le système. En temps de crise, elles le bloquent complètement, comme avant la crise,

elles l'ont dopé, aidé à s'emballer. Comme des stéroïdes anabolisants dopent un sportif, le portent momentanément au-delà de ses capacités « réelles », laissant ensuite un organisme démoli.

Mais le système répugne à détruire les dettes, surtout quand elles touchent les gros acteurs. Ces gens-là vont chercher jusqu'au bout à garder aux titres les plus pourris un maximum de valeur. Le Monde du 6 juin 2009 nous apprend que, même le plan poubelle américain de Geithner, les banquiers y rechignent. « *La Federal Deposit Insurance Corporation, l'agence fédérale de garantie des dépôts bancaires, a annoncé mercredi 3 juin, qu'elle reportait la première étape du plan de rachat des actifs toxiques des banques, ou « plan Geithner »* ». Ce plan devait commencer par un premier volet de 1 milliard de dollars. Mais, explique le site du New York Times, « *de nombreuses banques ont refusé de vendre leurs titres, notamment pour éviter d'être obligées de réévaluer à la baisse la valeur de leur portefeuille* ». Car, précise le site, les investisseurs ne proposent que des prix inférieurs à celui que veulent les banques.

Et ce n'est pas l'Etat qui va exiger quoi que ce soit des banques. Si, à certains moments, on le voit ou on l'entend avoir un langage radical, c'est que pour lui s'ajoute une responsabilité que les banques, les hedge funds et les autres investisseurs institutionnels n'ont pas : celle d'éviter des mouvements sociaux massifs. D'où ces discours dans la bouche d'un Sarkozy qui peuvent sembler d'extrême gauche ; d'où ces mesures en fait assez peu coûteuses mais destinées à paraître comme « sociales », comme l'amélioration des indemnités de chômage partiel ; d'où surtout tout ce cinéma démagogique sur les parachutes dorés, les retraites dorées, les salaires dorés, qui servent de bouc émissaire pour détourner l'attention de ce qui est vraiment doré : c'est le système lui-même qui est doré.

## UNE NOUVELLE BULLE AVEC L'ENDETTEMENT DES ETATS ?

Au fur et à mesure que la crise a évolué, au fur et à mesure des interventions des Etats, une inquiétude s'est fait jour et a enflé, discrètement, dans le monde économique, au sujet de l'endettement des Etats.

Un article d'Alain Bihr du numéro 33 de Carré Rouge en 2005 (« *Sommaire rappel de quelques vérités élémentaires sur la Dette publique* », juin 2005) décortique le pourquoi et le comment de la dette publique des Etats du monde impérialiste dominant. « *La dette publique, explique Bihr, est le mécanisme magique par lequel une partie des revenus excédentaires des catégories fortunées ou aisées de la population, non seulement ne leur est pas soustraite, mais se trouve, de surcroît, transformée en capital (fictif) porteur d'intérêts* »

En effet, l'Etat se refusant à pressurer les classes aisées, et devant par ailleurs entretenir des réseaux de transports, d'énergie, d'éducation, de santé, pour permettre au capital de se valoriser dans de bonnes conditions, son bilan comptable est négatif : les dépenses sont plus grandes que les rentrées, qui proviennent des impôts. La dette publique est, mathématiquement, la différence entre les recettes de l'Etat et ses dépenses. Pour combler ce trou, l'Etat doit s'endetter. « *Autrement dit, il va emprunter (essentiellement sous forme de bons du Trésor et d'obligations) (...) Et auprès de qui emprunte-t-il ainsi ? Essentiellement auprès de ceux que l'on appelle les « zinzins », les investisseurs institutionnels : grandes banques, compagnies d'assurance, fonds de placement, fonds de pension, etc.* »

*« De tous les débiteurs, poursuit Bihr, l'Etat est incontestablement celui qui offre, de loin, les meilleures garanties. Tout simplement parce que, contrairement au premier capitaliste venu, il n'est pas lui-même exposé aux risques inhérents à la valorisation du capital : pour rembourser ses dettes, il n'est pas nécessaire que ses affaires aillent bien (...) Il lui suffit de prélever des impôts (...) Même un surendettement sévère, qui ne serait toléré de la part d'aucun capitaliste, donne simplement lieu, dans son cas, à un rééchelonnement de la dette... synonyme de remboursement plus longs et plus onéreux et d'endettement accru (...) Quant à un Etat récusant unilatéralement sa dette, il faut remonter à l'exemple de la jeune République soviétique pour en trouver le dernier exemple en date ».*

Sauf que cette fois, les Etats se surendettent tous en même temps au niveau mondial et la peur gagne les diverses bourgeoisies : tous les Etats seront-ils réellement capables de faire payer les populations, les classes moyennes, ou les bourgeoisies mêmes, pour abaisser les niveaux d'endettement à des valeurs supportables ? Ces Etats qui ont tous des montagnes d'emprunts à lancer dans les mois et les trimestres qui viennent vont-ils seulement réussir à trouver emprunteurs pour de telles sommes ? Enfin, ne doit-on pas craindre que la bulle ainsi constituée des endettements des Etats ne finisse, elle aussi, par éclater, que la confiance absolument garantie dont nous parlait Bihr, ne se transforme, comme pour les crédits douteux de toutes sortes, en méfiance, et que ces endettements massifs soient soudain considérés comme des produits eux aussi « toxiques » ?

Cette crainte, elle commence à se diffuser au mois de septembre 2008. On calcule alors qu'avec le plan de sauvetage des banques, les nationalisations de Fannie et Freddie, l'Etat américain risque de voir sa dette publique bondir de 61,5% du PIB à 70%. Les économistes se rassurent en précisant que 70%, c'est le niveau de l'endettement en Europe avant la crise ou bien que le Japon était grimpé, dans les années 1990, à un endettement de 160% du PIB. Oui, mais l'endettement américain conjoint public + privé par rapport au PIB atteint 358% au 3<sup>e</sup> trimestre 2008. De tels chiffres ne se sont jamais vus dans l'histoire, ou alors seulement en période de guerre !

Les Etats peuvent émettre des titres d'échéance (dont le capital complet et les intérêts seront remboursés) à 3 mois, 5 ans, 10 ans, et même 50 ans en France. On a ainsi vu la Société de financement de l'économie française, agence de l'Etat, récolter 12 milliards d'euros... en moins de trois heures. Le marché mondial de la dette – dette habituelle plus dettes dues à la crise) est évalué en mars 2008 à 60 000 milliards de dollars (46 600 milliards d'euros).

Au début de la crise, il n'y a pas eu de problème. Tous les titres émis par les Etats ont vite trouvé preneur. Mais au lendemain du mois de septembre noir 2008, des détails indiquent aux habitués des marchés financiers qu'il y a un problème. En plein krach boursier, le 10 octobre 2008, alors que normalement cela devrait favoriser les emprunts d'Etat, on voit ceux-ci reculer. Le rendement des emprunts du Trésor allemand et français se mettent à grimper. Le Bund allemand à dix ans monte en une journée de 3,86% à 4,01%. L'OAT français passe de 4,15 à 4,30%. En clair, les investisseurs commencent à se méfier des emprunts d'Etat sur le long terme, et préfèrent se rabattre sur ceux à court terme.

En décembre 2008, nouveau signal, sur les CDS cette fois. L'appréciation du risque de non remboursement des emprunts est en effet mesuré par le prix des CDS, ces pseudo assurances qui garantissent le créancier (la banque, qui prête à l'Etat) contre une faillite ou un défaut de paiement du débiteur (l'Etat). Alors qu'il fallait payer 9 dollars pour assurer 10 000

dollars de dette britannique en janvier, le montant passe à 57 dollars en novembre puis 113 dollars en avril 2009.

C'est là-dessus que va se jouer la bataille entre les diverses puissances. D'accord, tout le monde va être très endetté, mais c'est le prix de la dette qui sera différent selon les pays et selon l'état de son économie. Sont sur la sellette ceux qui paraissent affaiblis, comme l'Italie et la Grèce. Dès janvier 2009, on voit les différences suivantes pour un même type d'emprunt à dix ans : le taux d'intérêt est de 3,1% pour l'Allemagne ; pour la France 3,5% ; pour l'Italie 4,3% et pour la Grèce 5,2%.

Certains pays pourraient se retrouver dans l'incapacité totale de trouver preneur de leur dette. C'est ce qui s'est produit pour l'Islande, l'un des pays enrichis par un rapide développement de la finance, et dont on nous disait à la veille de la crise qu'il était l'un des plus riches du monde. En quasi faillite, il n'est sauvé que par une intervention du FMI analogue à celle que celui-ci a l'habitude d'avoir avec les pays dominés.

En mars 2009, nouvelle alerte : un emprunt du Trésor britannique n'a pas réussi à être bouclé. L'Etat ne trouve pas preneur pour le montant complet de l'emprunt qu'il lance. « *Ce sont des raisons techniques* » affirme-t-on. Sauf que cela ne s'était jamais vu jusque là.

Il est prévu que la dette de la Grande Bretagne passe de 50,9% actuellement à 79% du PIB en 2013-2014, compte tenu des emprunts déjà lancés ou à lancer et des remboursements nécessaires. Le pays craint désormais de voir la notation de sa dette, actuellement notée AAA (la meilleure note), baisser, ce qui aggraverait ses possibilités et les coûts de ses emprunts. Et ressort pour la Grande Bretagne le spectre de 1976, quand le pays avait dû faire appel au FMI (le déficit budgétaire était alors de 7% du PIB ; il atteint maintenant 11%) (Le Monde 8 avril 2009).

Certains ne se privent pas de dire la folie de la situation. Ainsi, dans le Monde des 24-25 mai 2009, Pierre-Antoine Delhommais écrit sans fard : « *Le plus inquiétant, c'est qu'on administre au malade les mêmes drogues que celles qui l'ont envoyé à l'hôpital. Le plus préoccupant pour demain, c'est qu'on soigne aujourd'hui le mal par le mal. Qu'on cherche à sortir d'une crise née d'un endettement excessif par de nouvelles dettes. A guérir une économie mondiale rongée par le crédit par une relance du crédit.* »

« *Surtout, les Etats occidentaux ont pris, des mains des ménages et des entreprises, le relais de l'endettement. Ils vont emprunter pour aider les banques et relancer les économies, des milliers de milliards de dollars (...)* En France, le niveau de la dette publique, rapportée au PIB, va passer de 63,7% en 2006 à 86% en 2010. Celui du Royaume-Uni de 43% à 82% (...) Résultat, la dette globale (privée plus publique) des pays industrialisés va s'envoler. Fin 2008, elle frôlait aux Etats-Unis les 53 000 milliards de dollars, soit la bagatelle de 700 000 dollars par famille ».

Et dans l'édition du 31 mai-1<sup>er</sup> juin, le même auteur tape sur le clou qui, logiquement, doit suivre : « *Aujourd'hui, ce sont les pays riches qui se retrouvent, avec la crise des subprimes, en grande difficulté, écrasés sous les monceaux de dette publique. Au point qu'on commence à s'interroger sur leur solvabilité. Et ce sont des millions d'êtres humains, mais cette fois habitant aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne ou en France, qui vont souffrir financièrement, pendant des générations, pour rembourser ces emprunts émis par les Etats (3000 milliards de dollars en 2009) afin de relancer l'activité économique et de sauver*

*le système bancaire (...) Jamais les dettes publiques n'avaient connu une telle explosion en temps de paix ».*

## LEUR PROBLEME : QUAND ET COMMENT FAIRE PAYER LES POPULATIONS ?

Grâce à l'intervention des Etats et sous prétexte de sauver le système financier, ces montagnes de dette privée (ménages moyens, aisés ou riches, entreprises) sont passées comme par magie dans le domaine public. Des milliers de milliards sont devenus de la dette publique. Et la nature de la dette publique est de devoir être remboursée par les populations. Cela peut se faire sous forme d'impôt, directs ou indirects.

Cela peut se faire aussi, ou en partie, par le jeu de l'inflation monétaire. Il suffit en effet à un Etat d'émettre de la monnaie, pour que, les conditions restant par ailleurs identiques, les prix montent automatiquement, pendant que la valeur de l'argent diminue. Du coup, la valeur des dettes diminue également.

Pour les salariés, c'est une perte sèche. Son salaire restant inchangé, c'est son pouvoir d'achat qui baisse. Mais c'est également pour les actionnaires et les gros financiers que cette solution de l'inflation est un problème. Depuis des décennies, le capitalisme fait la chasse à l'inflation, du moins dans les pays dominants, car elle signifie une baisse de la valeur des actions en Bourse. Or la richesse des plus riches est à 80% voire 95% formée de valeurs mobilières (actions, obligations, etc)

Pour l'instant, ce qui est envisagé, c'est de ne faire payer que les populations. Comme le dit crûment l'éditorialiste économique Martin Wolf dans *Le Monde* du 5 mai 2009 : « *Pour le meilleur ou pour le pire, les autorités ont décidé de venir en aide à leurs systèmes financiers grâce à l'argent des contribuables* ». Ce prix, Martin Wolf l'estime à 13% du PIB dans le cas des Etats-Unis (14 500 milliards dollars), 9% pour le Royaume Uni. Les chiffres sont plus faibles pour les autres pays.

Dans les « *pays en voie de développement* » (PVD), le Bureau International du Travail (BIT) estime entre 77 et 176 millions le nombre de travailleurs qui devraient passer sous le seuil de pauvreté (2 dollars par jour), du fait de la crise. La poussée se ferait surtout sentir en Afrique du Nord et en Asie du Sud-Est. En Afrique, la Banque mondiale estime que « *la récession fera mourir 700 000 enfants africains par an* » (*Le Monde* 6 mai 2009)

Une bataille mondiale va donc opposer dans les mois et les années qui viennent le monde des dirigeants du système aux populations du globe. L'on y verra des coups tordus, des illusions et des trahisons : l'on créera, comme après 1929, des tranches d'impôts pour taxer plus « *durement* » les classes riches, de manière à mieux faire accepter aux pauvres les sacrifices pour eux dramatiques ; et l'on verra la gauche –les gauches, rose, rouge, verte– soutenir voire réclamer certains impôts sous prétexte qu'ils sont moins injustes que d'autres. L'essentiel sera de parvenir à faire payer les populations, massivement.

On peut avoir un avant goût de la propagande à laquelle nous aurons droit avec cet article de Pierre-Antoine Delhommais dans *Le Monde* du 12 avril 2009, intitulé « *Le Richistan enterre ses morts* », il prétend nous montrer le caractère de justice sociale des grandes crises : « *lors de la Grande Dépression (1929) (...) la crise avait laminé les grandes*

*fortunes aussi sûrement qu'elle avait affamé des millions d'individus. L'Amérique comptait 39 000 millionnaires en 1929, 11 800 seulement dix ans plus tard.*

*On assiste aujourd'hui à la même hécatombe. (...) les Etats-Unis ne comptaient plus fin 2008 que 6,7 millions de millionnaires, contre 9,2 un an plus tôt. Au plan mondial, le consultant Oliver Wyman estime que les riches ont perdu en un an 10 000 milliards de dollars, le quart de leur fortune. Celle des ultrariches –les milliardaires- a fondu, selon le magazine Forbes, de 4400 milliards de dollars à 2400 milliards, leur nombre revenant de 1125 à 793. » « La crise, poursuit l'article sur ce ton insupportable, a frappé indistinctement tous les fortunés, de l'oligarque russe au prince saoudien, en passant par les traders de Wall Street, les héritiers (...)*

*Et il nous rappelle que « Roosevelt, à peine arrivé à la Maison Blanche (en 1932) avait plus que doublé le taux de l'impôt fédéral sur le revenu applicable aux plus riches, le faisant passer de 25% à 63%, avant de le porter à 91% en 1941. Il était resté supérieur à 70% jusqu'au début des années 1980 et jusqu'à ce que Reagan le ramène autour de 30% » Et Delhommais de conclure : « Le tout est de savoir si, avec des niveaux d'imposition confiscatoires pour les superriches, les entrepreneurs se montreraient toujours aussi entreprenants et les créateurs aussi créatifs. Et surtout –essentiel- si Thierry Henry, Samuel Eto'o et Lionel Messi marqueraient toujours autant de buts »*

*Dans le Monde du 5 novembre 2008, l'économiste Nicolas Baverez s'inquiète : « D'un côté, les déficits et les dettes publics des pays développés explosent : déficit de 1000 milliards de dollars et dette de 72,5% du PIB pour les Etats-Unis, déficit de 4 à 5% du PIB et dette de plus de 70% du PIB pour la France ; remontée de la dette de 40 à 50% du PIB au Royaume-Uni et en Espagne.*

*De l'autre, les bilans de la Fed et de la BCE connaissent une extension démesurée et une dégradation de leur qualité. La Fed a ainsi plus que doublé la taille de son bilan ; dans le même temps, elle a divisé de moitié ses encours de titres publics et multiplié par plus de 15 ses autres engagements, c'est-à-dire la prise de papier commercial et de créances douteuses. Après le mythe de l'autorégulation des marchés, une nouvelle grande illusion prospère, fondée sur l'affirmation, fautive, selon laquelle un Etat développé ou une banque centrale ne peuvent pas faire faillite. (...)*

*La démultiplication des dettes publiques et la transformation des banques centrales en banques de marché, voire en structures de défaisance –nos fameuses poubelles- ne sont nullement la solution à la crise actuelle, mais l'assurance de créer une nouvelle et ultime bulle spéculative face à laquelle il n'existera plus de recours »*

*Si Baverez lance ce cri d'alarme à ses amis bourgeois, c'est pour leur conseiller des mesures d'urgence pour rendre leur crédibilité à la situation financière des Etats. Quelles mesures ? « des hausses d'impôts, notamment aux Etats-Unis », une hausse des taux d'intérêt pour ralentir le crédit, une limitation des dépenses publiques, bref tout le contraire de ce que disent les plans de relance.*

*Rares sont ceux qui, jusqu'ici, ont dit tout haut ce que les dirigeants du monde pensent tout bas. Oui, il va falloir augmenter les impôts, il va falloir serrer la ceinture pour toutes les dépenses publiques. Et le plus tôt sera le mieux. Seulement, voilà, les Etats ont des antennes là où un Nicolas Baverez ne les a pas : dans la population. Les classes moyennes sont sans*



doute les plus révoltées et les plus actives jusqu'ici dans cette crise. Que ce soit en Islande ou en Russie, en Chine ou en France, en Grèce ou en Espagne, en Irlande et aux Etats-Unis, des mouvements de révolte ont fait et font encore peur.

Sans avoir besoin de se concerter, tous les dirigeants ont donc remis à plus tard les mesures qui fâchent. Augmenter les impôts alors même que l'on inonde les banquiers avec l'argent du contribuable, cela peut être explosif, au moins pour les équipes politiques qui procéderaient à ces mesures.

En France, il n'y a guère eu qu'un Seguin pour appeler un chat un chat. Début mars 2009, il déclare : « *On ne peut exclure que l'aggravation quasi généralisée des déficits conduise les Etats, partout dans le monde, à augmenter les impôts. En dépit de sa situation de départ moins favorable, la France n'échappera pas à ce mouvement* ». Réponse immédiate de Matignon : « *La hausse de la fiscalité, ce n'est pas le moment* » (Le Monde 11 mars 2009).

## DES PERDANTS ET DES GAGNANTS

La crise est pour le système capitaliste un moment privilégié où s'opèrent les plus grands bouleversements dans les rapports de force. Les hedge funds ont chèrement payé leur politique de hauts risques. Un tiers des 10 000 hedge funds avaient mis la clé sous la porte en 2008. Au point qu'on a pu se demander si ce secteur n'allait pas complètement disparaître. En mars 2009, il ne pèse plus que 1400 milliards de dollars, contre 2100 début 2008.

Le paysage bancaire anglo saxon, celui qui domine le monde, a complètement changé, des deux côtés de l'Atlantique. 16 banques américaines au total ont disparu. Lehman Brothers, est mort, JP Morgan Chase (JPMC) est devenu le numéro deux de la finance, rivalisant avec Citigroup. En Grande Bretagne, un monstre bancaire, LBG (Lloyds Banking Group) a été construit par l'Etat, avec la fusion de Lloyds TSB –en bonne santé– dans un mariage forcé avec HBOS, farci lui de dettes hypothécaires pourries. En Europe, BNP Paribas est devenu la première banque de dépôts de la zone euro.

Chamboulement aussi dans les rapports de forces entre les grandes entreprises. En France, Total reste premier, mais en perdant un tiers de sa valeur. Globalement, en janvier 2009, la Bourse de Paris a gommé 5 années consécutives de gains et 600 milliards d'euros en actions sont partis en fumée. L'automobile a pris une claque : Renault passe de la 20<sup>e</sup> place à la 327<sup>ème</sup>, avec une chute de plus de 80% de son action. Peugeot perd 77%. Arcelor Mittal moins 68%, avec la baisse des prix des matières premières.

Selon Le Monde du 20 mai 2009, la crise a changé la donne, du moins pour l'instant, pour le classement mondial des Bourses : « *Shangai dépasse Londres en valeur et Bombay compte plus de sociétés cotées que New York* ». Ce serait, nous dit-on, dû aussi au fait que les sociétés occidentales préfèrent les Bourses asiatiques, car elles craignent la mise en place de règles trop rigoureuses en Occident. Mais c'est tout de même un signe qui indique à quel point il faut s'attendre à des changements dans l'économie mondiale.

## UN BILAN PROVISOIRE, LA CRISE N'EST PAS FINIE

La raison d'être de la crise, récurrente dans le système capitaliste, est de détruire les valeurs excédentaires, des valeurs produites mais dont personne ne veut. Il y avait trop, beaucoup trop de crédits. La crise en a détruit une bonne quantité, de même qu'elle a également détruit une partie des valeurs boursières également surévaluées.

Ce sont des dizaines de milliers de milliards de dollars, ou d'euros, qui sont partis en fumée. Il y a eu la mort d'une partie des hedge funds, les dépréciations ou les annulations de valeurs de subprime, de certains produits dérivés comme les CDS, des crédits annulés aussi du fait des faillites bancaires ou autres.

Les destructions les plus faciles à chiffrer sont celles qui concernent les actions. En France, les valeurs vedettes du CAC 40 ont perdu 43% du montant de leur capitalisation sur l'année 2008. En clair, le montant des richesses détenues sous la forme actions a fondu de près de moitié. Au niveau mondial, c'est au total 25 000 milliards de dollars en actions qui étaient partis en fumée fin octobre 2008, soit près de deux fois le PIB américain. Une Bourse comme Reykjavik en Islande, a quasiment tout perdu, 94% de sa valeur.

Par contre, il est plus difficile de chiffrer les pertes qui concernent les produits comme les subprime et les autres titres de dettes. En février 2009, le FMI estimait que les pertes des actifs de crédits américains s'élevaient à 2200 milliards de dollars (1713 milliards d'euros). Mais le journal Le Financial Times annonçait 3600 milliards de dollars.

Selon de nombreuses sources, l'on n'a pas fini de nettoyer les banques. C'est seulement la moitié, ou même moins, des produits toxiques qui auraient été purgés. En mai 2009 encore, l'Allemagne a annoncé qu'elle allait se doter d'une banque poubelle. C'est bien la preuve que le problème qui pourrit le fonctionnement des banques est encore loin d'être réglé.

Le FMI estime que « *les pertes additionnelles* », les pertes à venir en 2009 et 2010, pour ce qui concerne les actifs financiers, seront de 550 milliards de dollars aux Etats-Unis, de 750 milliards dans la zone euro et de 250 au Royaume Uni. La crise n'est pas finie. Selon un article de Martin Wolf (Le Monde 5 mai 2009), les gouvernements ont fourni jusqu'ici pour 8900 milliards de dollars de financement aux banques (sous formes de prêts, de plans d'achats d'actifs, de garanties) « *mais cela ne correspond qu'au tiers de leurs besoins de financement* ».

S'ajoutent à cette liste des menaces supplémentaires. Aux Etats-Unis, on craint l'effondrement d'un autre marché de la dette, celui des cartes de crédit américaines. Le taux des impayés est passé de 3,09% en 2006 à 4,03% en 2007 et à 5,1% au second trimestre 2008. « *Faute de revenus, sans emploi, les ménages américains ne parviennent plus à rembourser leurs dettes* » (Le Monde 18 octobre 2008).

Or, l'industrie américaine de la carte bancaire a réussi là-bas à fourguer 4, 5 ou 6 cartes à la même personne. Ces cartes ne sont pas simplement des cartes de débit que l'on connaît en France ; elles permettent d'obtenir des délais de paiement. Ces crédits aussi ont été titrisés, transformés en produits financiers revendus. Il y en aurait pour 435 milliards de dollars, chiffre à comparer à celui des subprime, que l'on évalue maintenant à 1000 milliards.

Les Assurances aussi sont sur le fil du rasoir. Leur survie dépend en grande partie du marché des actions. Il y a eu la débâcle du premier assureur mondial AIG, il y a eu aussi en octobre 2008 la faillite du japonais Yamati Life Insurance. Le problème ne vient pas tant de leur activité en tant qu'assurance, mais de leurs activités dans la finance, car lorsque les actions et autres titres financiers s'effondrent, ils mettent aussi leur bilan dans le rouge.

Enfin, on l'a vu, il y a maintenant cette bombe atomique, le gonflement gigantesque de la dette des Etats, et en tout premier lieu de l'Etat américain. « *Nouvelles inquiétudes sur les risques d'un krach obligataire* » titrait une nouvelle fois Le Monde le 7 avril 2009 (édito de Daniel Cohen).

## LES RIVALITES ENTRE GRANDES PUISSANCES CAPITALISTES

On parle beaucoup des perdants de la crise, mais dans le jeu capitaliste, qui dit perdant quelque part, dit gagnant ailleurs. Et l'un des gagnants pourrait bien être l'Europe. Ou du moins certains pays européens.

La France, en tout cas, a marqué des points. On l'a vu avec la prise de la banque Fortis aux Belges par BNP Paribas. Dans la foulée, EDF s'est offert le numéro deux de l'énergie en Belgique, SPE-Luminus. Il faut savoir que le numéro un était déjà un français, Gaz de France. Par ailleurs, la banque flamande KBL au centre de l'expansion d, s'est révélée pleine de produits toxiques et a coûté 100 milliards d'euros à l'Etat fédéral. Résultat : on observe en Belgique une rancœur qui monte contre la France. Comme le dit un banquier flamand, dans Le Monde (23 mai 2009) « *Sans l'euro, c'eût été l'Islande ; avec la crise, c'est devenu un peu plus une province française...* »

Une bataille a donc lieu aussi entre grandes puissances capitalistes. Un chiffre donne peut-être une idée de l'inégalité des dégâts de ce point de vue. Selon le FMI, la répartition des pertes des banques déjà enregistrées à fin 2008 est la suivante, entre les Etats-Unis, la Grande-Bretagne et la zone euro :

USA : 510 milliards de dollars  
Royaume Uni : 110 milliards de dollars  
Zone Euro : 154 milliards.

Les pays les plus touchés par la crise sont d'abord les pays où ménages et entreprises vivaient de la manière la plus endettée. Pour ce qui est des Etats-Unis, Pierre-Antoine Delhommais, dans le Monde (24-25 mai 2009) fait ce petit historique :

« *en 1920, une famille américaine moyenne mettait de côté une épargne (le contraire de la dette) de 1230 \$ (convertis en dollars 2008) et avait un endettement de 4370 dollars ; soit 4 fois plus d'endettement que d'épargne. En 1960, ce chiffre passe à 7, puis à 11 en 1990, à 38 en 2000 et 300 en 2008 (392 dollars d'épargne pour 118 000 de dettes). Ces dix années-là, l'endettement des ménages américains a augmenté de 8000 milliards de dollars, faisant plus que doubler, dont 6000 pour les seuls emprunts immobiliers. Ce n'est plus vivre au-dessus de ses moyens, écrit Le Monde, c'est vivre indépendamment d'eux, déconnecté de toute réalité, vivre comme un millionnaire avec un salaire de smicard* ».

Et d'ajouter : « *Si les Américains ont été des grands maîtres à dépenser et à s'endetter, les Irlandais, les Espagnols et les Britanniques n'ont eu, en Europe, pas grand chose à leur envier* ». Mais ce sont les Britanniques qui détenaient le record du monde de l'endettement, avec un taux (180 000 \$ par habitant), à la veille de la crise, qui dépassait de 30% celui des Américains.

En France, les chiffres sont moins impressionnants, mais on observe aussi une tendance à une accélération des endettements. Fin 2008, l'endettement des ménages représentait 74,4% de leur revenu disponible (10 points de plus qu'en 2005), celui des entreprises atteignait un record historique de 121,4%.

Les Etats-Unis, épice de la crise et champions du monde des dettes, et la Grande-Bretagne première puissance financière de la planète avant la crise, sont de loin les plus touchés. L'on a vu les géants américains de l'automobile s'effondrer ou au bord du gouffre : General Motors en faillite, Chrysler nationalisé.

D'ores et déjà, les USA connaissent un recul dans leur domination économique. Celui-ci avait été entamé il y a déjà bien longtemps. Mais la crise est, avant tout, leur crise.

C'est que ce pays s'est permis depuis des décennies de fonctionner d'une manière incroyablement privilégiée. Pour tout autre pays capitaliste, lorsque l'on est endetté vis-à-vis du monde extérieur, il faut se rendre vite crédible. Et pour cela, pas d'autre moyen que de ponctionner sa population. C'est ce que le FMI, on l'a vu, impose à chaque pays du Tiers Monde, mais aussi à l'Islande ou aux pays de l'Est européen en difficulté. C'est aussi ce qu'a du subir la Grande Bretagne en devant faire appel à lui, en 1976, parce que l'Etat ne parvenait plus à rembourser en dollars ou en or ses emprunts, comme il s'y était engagé.

Le monde entier doit donc se soucier de ne pas se retrouver en situation d'endettement trop important aux yeux de la finance internationale, sans quoi, celle-ci a tous les moyens de le rappeler à l'ordre. Il suffit d'un moment de méfiance de sa part pour que les capitaux étrangers repartent à grande vitesse, que les banquiers et les fonds qui ont prêté au pays mal vu se retournent et exigent qu'on leur rende leurs prêts, ou que la spéculation se déchaîne contre votre monnaie, et la fasse s'effondrer.

Le monde entier a donc connu, depuis 30 ans, des cures d'austérité. Le monde entier, sauf les Etats-Unis. Jamais le monde de la finance n'a encore osé lever le petit doigt en direction des Etats-Unis. Et ceux-ci en ont profité pour laisser s'accroître leurs dettes, leurs déficits, sur tous les plans.

L'Etat américain a pu continuer à s'endetter sans que la « *confiance* » le quitte, et même c'est le fait qu'il continue à s'endetter qui est devenu, dans son cas, le moteur de la confiance ; comme le vélo qui tient encore debout tant que la roue tourne. Pour que le vélo ne tombe pas, pour équilibrer ses dépenses, l'Etat émet de nouveaux emprunts.

Et il se trouve des gens pour les acheter. Lui faisant confiance, ils donnent ainsi confiance globalement au marché. A un moment, c'était surtout le Japon qui jouait ce rôle d'acheter les obligations et les bons du Trésor US. Ces dernières années, la Chine est massivement entrée dans le jeu. La Chine, comme d'autres pays d'Asie échaudés par la crise de 1997, a tout fait pour éviter de s'endetter vis-à-vis de l'extérieur et a constitué des réserves. Elles sont actuellement de 1000 milliards de dollars.

Mais que faire de ces réserves et comment éviter qu'elles se déprécient, qu'elles perdent de leur valeur ? Eh bien, la Chine a acheté des bons du Trésor et des obligations de l'Etat américain. Elle en détient aujourd'hui pour 700 milliards de dollars (545 milliards d'euros), en seconde position derrière le Japon.

Jusqu'à ce que la crise éclate, la Chine trouvait son compte dans cette situation : les Etats-Unis lui achetaient en effet ce qu'elle produit, et ils tiraient ainsi sa croissance économique. Mais ce jeu à deux entre les Etats-Unis et la Chine continuera-t-il après cette crise ? Eh bien, l'on a déjà une réponse.

En pleine crise, l'on avait vu une sortie significative des capitaux présents aux Etats-Unis, vers l'étranger. Entre septembre et octobre 2007, environ 90 milliards de dollars s'étaient envolés vers l'étranger (la balance des capitaux à long terme passe d'un excédent de 19,5 milliards de dollars en juillet à un déficit, record, de 69,3 milliards de dollars).

Surtout, la Chine a pris position à la veille de la réunion du G20, qui a réuni en avril 2009 20 chefs d'Etat pour définir de nouvelles règles sensées protéger le monde d'une nouvelle crise... Le problème de la place du dollar dans l'économie mondiale n'était alors pas prévu à l'ordre du jour. Mais la Chine l'a posé. Elle a lancé l'idée de mettre en place une « *monnaie de réserve suprasouveraine* », qui serait « *déconnectée des nations individuelles* ».

En clair, la Chine ne veut plus du monopole du dollar. Elle propose de le remplacer par une sorte de monnaie virtuelle qui serait une combinaison des diverses monnaies qui comptent sur le plan mondial. C'est un fonctionnement qui existe déjà, dans le cadre du FMI, et qui s'appelle les DTS (droits de tirage spéciaux).

En mai 2009, la Chine et le Brésil se sont mis d'accord pour que leurs échanges se fassent, non pas en dollars comme c'est l'usage international, mais qu'ils soient fixés dans leurs monnaies respectives, le yuan et le real. Le calcul de la Chine est clair. Il s'agit de se défaire de ses dollars, ou du moins de diminuer leur part dans ses réserves. Mais elle veut y aller progressivement. Car liquider tous ses dollars d'un coup serait une catastrophe, à la fois dans l'économie mondiale, mais aussi pour la Chine, et pas seulement pour les Etats-Unis. Une vente massive de dollars amènerait une chute de son prix, donc un appauvrissement de ceux qui en détiennent beaucoup.

Selon Le Monde du 21 mai 2009, « *l'idée d'un monde libéré de l'emprise du billet vert fait son chemin. Moscou et New Delhi pourraient se joindre au mouvement et permettre aux devises du BRIC (Brésil-Russie-Inde-Chine) de former un bloc des « 4R » (real-rouble-roupie-renmibi, l'autre nom du yuan). La fin du règne du dollar sera peut-être lente. Elle n'en est pas moins inéluctable* ».

Le 7 juin 2009, le Monde titre cette fois, en page économique, « *L'hégémonie du dollar est attaquée de toutes parts* ». Cette fois, c'est le président russe Medvedev qui déclare que « *les autres pays, qui n'émettent pas de monnaie de réserve, peuvent à un certain moment devenir les otages de la politique des Etats* » émetteurs. Et Medvedev a annoncé qu'il allait rencontrer ce mois-ci ses homologues brésilien, indien et chinois et discuter avec eux de la création d'une nouvelle monnaie mondiale.

Pour l'heure, les pays dominants ont encore la décence de ne pas se précipiter sur le dos des Etats-Unis. Puisque les pays du Tiers-Monde le font les premiers, laissons-les faire. Mais les autres puissances dominantes et en particulier l'Europe, en Asie aussi, surveillent de près en s'appêtant à sa partager les beaux morceaux que les Etats-Unis devront ou ont déjà cédé. Autrement dit, la planète financière tout entière est peut-être aussi à la veille de gigantesques soubresauts dans le seul domaine que la crise n'a pas encore touché : la guerre des monnaies.

---

*Mai 2009*