

SPÉCULATIONS ET CRISES ÇA SUFFIT !

A bas la crise !

Ce document est consacré à la crise financière. S'il ne s'agissait que d'une crise boursière



(effondrement du cours des actions), il n'y aurait guère de quoi s'émouvoir : aucune richesse réelle ne part en fumée puisque la bulle ne représentait que du capital fictif, encore que de tels effondrements laissent toujours des salariés sur le chemin. Mais il s'agit d'une crise bien plus grave, et qui s'étend au plan international. En effet, alors que le système productif menace de ralentir parce que l'économie dominante, celle des Etats-Unis, est proche de la récession, voire y est déjà entrée, la panique gagne et tous les ingrédients d'une crise économique globale sont réunis : crise du crédit (les banques ne veulent ni ne peuvent plus prêter), baisse du dollar, crise boursière. Dans le même temps, la planète entière est confrontée à une crise systémique majeure : crise sociale à cause des attaques contre les acquis sociaux des travailleurs et la promotion d'une agriculture productiviste qui ruine les petits paysans ; crise alimentaire d'une extrême gravité ; crise écologique enfin.

La vérité sur le capitalisme financier est là, toute nue. Un système qui veut assurer 15 ou 20% de rentabilité annuelle aux actionnaires et qui prétend se passer de toute régulation publique, en confiant la planète entière à la loi du marché, est un système mortifère.

Depuis dix ans, Attac ne cesse de le dire et d'agir pour mettre fin à cette fuite en avant désastreuse. Et si ces crises éclatent simultanément, c'est qu'elles sont l'expression des contradictions d'un capitalisme mondialisé qui ne craint pas la fuite en avant dès lors que le profit est au rendez-vous.

Crise globale ? Plus exactement, crise de la globalisation. Dire non à la crise, c'est dire non à la mondialisation néolibérale.

Aux origines de la crise : le tournant néolibéral des années 80

La crainte d'un effondrement généralisé du système capitaliste au lendemain de la crise de 1929, l'impact et le traumatisme de la deuxième guerre mondiale et un rapport de forces favorable au mouvement ouvrier avaient imposé au patronat de larges concessions et favorisé une expansion économique dans l'après-guerre (les trente glorieuses). Ce modèle économique commence à s'épuiser au milieu des années 60, avec une baisse régulière du taux de profit des entreprises et la montée du chômage.

La première rupture intervient en 1971 avec l'inconvertibilité du dollar en or et le flottement généralisé des monnaies. Les parités fixes entre monnaies décidées par les Etats sont remplacées par un marché des devises. Il en résulte une instabilité des échanges contre laquelle les entreprises essaient de se protéger en s'assurant par des produits financiers qui sont eux-mêmes l'objet d'un marché. Ce système favorise la spéculation aussi bien sur les monnaies que sur la couverture du risque (produits dérivés). Alors que la monnaie et les banques étaient (relativement) contrôlées par la puissance publique par le biais des banques centrales, on assiste donc à une dérégulation et à une dérèglementation.

Ces politiques vont être aggravées par le tournant des années 80, avec comme chefs de file Thatcher et Reagan. Le maître mot est la dérégulation financière et la liberté de circulation des capitaux.. Concrètement, cela se traduit par : financement direct des entreprises sur les marchés financiers, développement des activités financières des banques à côté de leurs activités traditionnelles, cotations massives d'entreprises en bourse avec de plus en plus de PME, apparition des fonds de pension (qui drainent notamment l'épargne des particuliers soumis à la diminution des retraites par répartition) et des fonds spéculatifs qui échappent à tout contrôle.

Au-delà de l'aspect financier, les néolibéraux prônent les privatisations, la baisse des impôts, la lutte contre l'inflation.

Cette attaque frontale contre les salariés a permis une restauration spectaculaire des taux de profit, une perte globale d'environ 8 points de la part des salaires (direct et cotisations sociales) au profit du capital dans l'ensemble de la valeur ajoutée.



Les investisseurs institutionnels, connus aussi sous le nom de Zinzins, sont représentés par les banques, les compagnies d'assurance ou bien encore les fonds de pension. Il s'agit d'investisseurs qui peuvent détenir une part significative du capital d'une entreprise. Les investisseurs institutionnels sont souvent considérés comme des actionnaires à long terme.

Fonds spéculatifs (hedge funds)

Un fonds spéculatif est une institution d'investissement, ou qui peut gérer des retraites, des fonds de pension, etc, et qui emprunte afin de spéculer sur les marchés financiers. Plus un fonds aura la confiance du monde financier, plus il sera en capacité de prendre provisoirement le contrôle d'actifs dépassant de beaucoup la richesse de ses propriétaires. Les Hedge funds ont joué un rôle d'éclaireur dans les dernières crises financières : spéculant à la baisse, ils persuadent le gros du bataillon (les zinzins des fonds de pension et les compagnies d'assurance) de leur clairvoyance et créent ainsi une prophétie spéculative auto-réalisatrice : une rumeur de baisse ou de hausse à venir engendre des comportements de revente ou d'achat et peut produire par effet d'imitation une baisse ou hausse effective.

Les crises précédentes

Depuis la crise du milieu des années 70 et la mise en oeuvre des politiques néo-libérales, le monde a connu une succession de crises. Dès 1982, la crise de la dette publique externe des pays en développement (PED), avait éclaté sous l'effet conjugué de la hausse des taux d'intérêt imposée par les Etats-Unis et de la baisse des prix des matières premières.

Puis les crises monétaires des années 90 ont touché presque exclusivement les PED : crise mexicaine de 1994, crise asiatique de 1997-1998, crise russe de 1998, crise brésilienne de 1999, crise turque de 2000, crise argentine de 2001-2002, crise brésilienne de 2002.

Chaque crise a été déclenchée par des mouvements brusques de capitaux et des attaques contre les monnaies des PED concernés. Les capitaux financiers retournaient vers les centres financiers du Nord, considérés comme plus sûrs.

Enfin, la crise de la net-économie en 2001-2002, traduisait la fin d'une bulle spéculative. La bulle spéculative sur l'immobilier n'a fait que prendre la relève, du fait notamment de la baisse très forte des taux d'intérêt de la banque centrale US et la politique de l'argent facile.

Pourquoi des bulles financières ?

L'effet le plus important du tournant des années 1980, est une diminution de la part des richesses qui revient aux travailleurs.

En contrepartie, la part des profits sous la forme de revenus versés aux propriétaires du capital augmente, au nom de l'augmentation nécessaire de l'investissement et de l'emploi. Dans les faits, cela se traduit par une augmentation considérable des dividendes versés aux actionnaires et des stocks options distribués aux cadres dirigeants. Quant aux profits non distribués, ils servent essentiellement à réaliser les opérations de fusion-acquisition. Elle revient à une mince couche de possédants et de pseudo-salariés à la recherche de placements qui pourraient à nouveau la faire fructifier. D'où une énorme surabondance de placements financiers qui revendiquent des rendements toujours plus extravagants.

Or le volume de valeur disponible dépend du degré d'exploitation des travailleurs et celui-ci ne peut pas, malgré les efforts des possédants, croître de manière infinie, même si la globalisation financière et l'insertion des pays du Sud dans le marché mondial opèrent une pression très forte sur les revenus du travail. Les crises financières sont de ce point de vue des rappels à l'ordre périodiques de cette loi de la valeur : la société ne peut distribuer plus de richesses qu'elle n'en produit. Pour rappel, c'est cette même contrainte, que beaucoup ignorent ou font semblant d'ignorer, qui rend illusoire le mirage de retraites dorées pour tous par la capitalisation se substituant à la solidarité du système par répartition.

L'explosion de la bulle immobilière

La croissance énorme de la demande de logements pendant plusieurs années a été encouragée par la baisse des taux d'intérêt décrétée par la Banque fédérale afin d'enrayer la crise de 2000-2001 et la crainte de la récession après le 11 septembre. Cela a conduit à une augmentation des prix de l'immobilier qui a pris des formes spéculatives. Les banques, par l'intermédiaire de courtiers véreux, ont octroyé des prêts à des ménages de plus en plus modestes pour qu'ils accèdent à la propriété de leur logement, au moyen de crédits hypothécaires : c'est le marché à haut risque, dit du subprime. Prêteurs comme emprunteurs parient sur la hausse des prix de l'immobilier. Ainsi les hypothèques prises par les banques leur garantissaient de pouvoir récupérer leur mise avec bonus et les ménages escomptaient un accroissement de leur richesse.

Entre temps, les banques avaient "titrisé" les prêts hypothécaires consentis, c'est-à-dire les avaient vendues sur les marchés financiers, pour se débarrasser du risque. Ces nouveaux titres financiers se trouvaient donc mélangés avec d'autres dans des portefeuilles gérés par tous les fonds de placement à caractère spéculatif ou les banques elles-mêmes. Le problème est né quand, après le retournement du marché, les détenteurs de ces titres ont souhaité les liquider, alors que plus personne n'en voulait. On est entré dans une crise de liquidité, aucun acteur du système financier ne trouvant les sommes dont il avait besoin, chacun redoutant que les fameux titres de plus en plus pourris, disséminés on ne sait où, occupent une place trop grande dans le total de ses actifs.

Pour faire face à cette crise de liquidité, les banques centrales ont prêté aux banques des centaines de milliards de dollars et d'euros ; et la FED a baissé à plusieurs reprises son taux d'intérêt directeur alors que la BCE s'y refusait. La FED a aussi racheté de fait une grosse banque d'affaires (Bear Stearns) et échangé 200 milliards de Bons du

trésor contre des crédits hypothécaires douteux. Cela n'a pas empêché les faillites, et la chute des bourses en janvier 2008. Quant aux pertes des actifs des banques dues aux subprimes, elles se monteraient d'après le FMI à 945 milliards de dollars !

Le mécanisme des subprimes

Le Wall Street Journal donne l'exemple d'une gérante d'un magasin de photocopieuses qui a acheté une maison à Las Vegas pour 460 000 dollars en 2006, grâce à un prêt hypothécaire auprès d'un organisme de crédit. En 2006-2007, elle doit payer des mensualités de 3700 dollars à un taux de 8,2%, mais en 2008, les mensualités s'élèveront à 8000 dollars à un taux de 14%. Entre-temps, avec la crise, sa maison ne vaut plus que 310 000 dollars (dans certaines régions la valeur de l'immobilier a baissé de 30% en 2007 !). Elle a arrêté de rembourser et perdra inexorablement sa maison. Cet exemple montre que la crise touche bien au-delà des ménages à faibles revenus.

Titrisation

La titrisation est une technique financière qui transforme des actifs non-liquides en titres liquides (obligations ou autres). Elle peut prendre de multiples formes et être utilisée pour satisfaire des besoins divers.

Mode de financement développé aux Etats-Unis à la fin des années 1980, la titrisation a évolué pour devenir à la fois un instrument de gestion du bilan des banques, de gestion des risques et de création de "valeur".

La crise des subprimes a mis en lumière les risques liés à la titrisation dans l'utilisation des créances immobilières aux USA. Outre les crédits, il est possible de titriser des créances commerciales, des loyers d'actifs mobiliers ou immobiliers, des royalties, des flux futurs, bref à peu près tout actif ou droit.

Vers une récession généralisée ?

L'immensité de ces pertes explique pourquoi les interventions des banques centrales n'ont pas pu enrayer le mouvement. Rien n'y fait : le marché immobilier continue à plonger, des banques sont en quasi-faillite, et aux USA plus de deux millions de ménages ont perdu leur maison, et le chômage repart à la hausse. Une telle crise ne peut rester cantonnée à la sphère financière. Les Etats-Unis sont entrés en récession et la seule question est de savoir quelle en sera la profondeur et à quel niveau se fera la contamination au plan international.

Certains pensent que le dynamisme des pays émergents pourra compenser le ralentissement aux Etats-Unis. Mais ces pays restent encore très dépendants de leurs exportations en direction des USA, et la récession dans ce pays ne leur sera pas favorable, d'autant qu'elle s'étendra aux autres pays riches.

Les Etats-Unis dans l'oeil du cyclone

Le modèle de croissance du monde occidental vient d'exploser en plein vol. En particulier aux Etats Unis, il repose sur un double mécanisme : d'un côté la baisse régulière du taux d'épargne des ménages (près d'un demi-point chaque année, Fig. 1) et, de l'autre, l'augmentation tout aussi régulière du déficit commercial. C'est la consommation qui tirait la croissance, soutenue par un recours croissant à l'endettement. La consommation des ménages occupe une place exceptionnelle aux Etats-Unis : 70% du PIB (55% en France). L'endettement des ménages est colossal (Fig. 2) et il ne faut pas oublier que les différents crédits sont souvent adossés à la valeur de leur maison. Il s'agissait donc d'une croissance à crédit qui devait être couverte par des entrées de plus en plus massives de capitaux en provenance du reste du monde. Ce système ne peut plus fonctionner en raison de la ruine de millions de ménages et de la baisse du dollar. Le dollar n'a jamais été aussi faible et instable, et les taux d'intérêt sont moins attractifs, si bien que les capitaux vont cesser d'entrer.

Face à cette situation, les nombreuses baisses de taux de la FED ne résolvent rien. Et le dilemme reste entier : soit continuer à baisser les taux d'intérêt en atténuant l'ampleur de la récession mais en rendant les placements de capitaux aux Etats-Unis bien moins attractifs ; soit augmenter les taux et le résultat est inverse.

Contrairement à 2000, le gouvernement aborde cette crise avec un budget déjà en déficit, alors qu'il était en excédent important à la veille de la crise de la « nouvelle économie ». Pour 2008, la prévision est déjà d'un déficit de 3% du PIB, et ce, sans tenir compte de l'affaissement des recettes fiscales provoqué par le début de la récession.

Les procédures de saisie de logements ont atteint le seuil de 180 000 en juillet 2007 et dépassent la barre du million depuis le début de l'année soit 60% de plus qu'il y a un an. Il devrait y avoir un total de deux millions de procédures de saisie en 2007.

La moyenne d'endettement des ménages atteint le taux hallucinant de 140%, (c'est-à-dire que les dettes des ménages représentent près d'une fois et demie leurs revenus annuels). La dette hypothécaire des ménages représentait 98% de leurs revenus annuels en 2005 (contre 63% en 1995). C'est dire le poids énorme de l'achat de logement dans l'endettement des ménages et par conséquent l'ampleur de la crise qui a démarré en 2007. Mais il faut mettre en rapport les défauts de paiements avec le fait que les travailleurs états-uniens travaillent en moyenne plus longtemps par semaine pour gagner moins. C'est le résultat de la flexibilisation/précarisation du marché du travail, une partie importante des salariés ayant vu son revenu réel diminuer ces dernières années.

Enfin, dans la crise en cours, on ne saurait oublier de prendre en compte le coût astronomique de l'agression des USA contre l'Irak et l'Afghanistan. En 2008, les dépenses cumulées par les USA à la suite du 11 septembre 2001 se monteront à 800 milliards de dollars. Selon un calcul de l'ONU, c'est la somme que la communauté internationale aurait dû consacrer en dix ans afin de garantir à chaque habitant de la planète l'accès à l'eau potable, l'accès à l'éducation de base, l'accès à des soins de santé, l'accès de toutes les femmes aux soins de gynécologie et d'obstétrique.

Et ces calculs ne prennent pas en compte les dépenses des alliés des USA, les destructions sur le terrain, sans compter les vies humaines, les blessés et traumatisés de guerre.

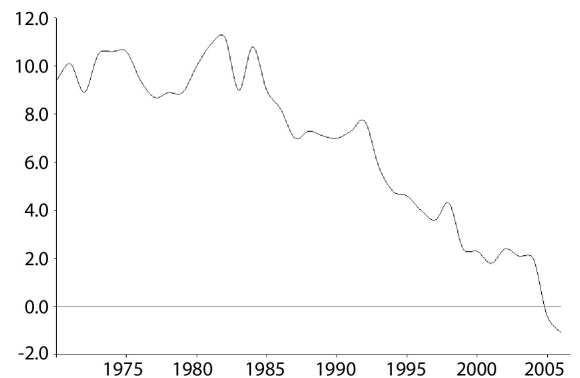


Fig. 1 : Taux d'épargne des ménages américains (%) rapportée à leur revenu disponible. Source : BEA.

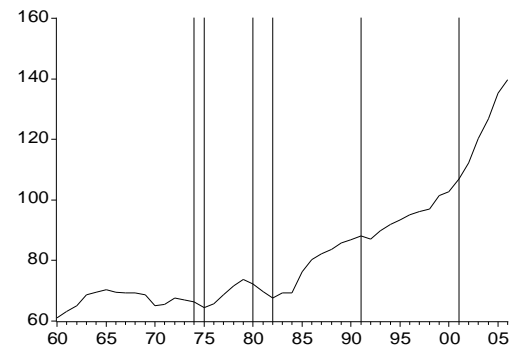


Fig. 2 : Taux d'endettement des ménages américains (% de leur revenu disponible). Verticalement : années de chute du PIB réel (2001 est une année de stagnation). Source : Federal Reserve Board, Bureau of economic analysis.



Fig. 3 : Evolution du taux de profit (%) en Europe (pointillés) et Etats-Unis (trait plein). Source : Duménil, Lévy (2000) Crise et sortie de crise, PUF

Une crise globale

Mais parallèlement à la crise la plus profonde depuis 1929, nous assistons à plusieurs crises majeures dont la nouveauté et la combinaison sont totalement inédites : crise du dollar, hausse vertigineuse des prix alimentaires, très forte hausse des matières premières (et du pétrole en premier lieu), crise climatique et crise écologique enfin. La racine de ces crises réside dans le productivisme d'un capitalisme dégagé de plus en plus de toute entrave. La libéralisation financière ne fait qu'accélérer cette crise. Elle permet l'annexion dans le processus capitaliste des domaines qui lui échappaient encore ou qui lui avaient été soustraits grâce aux luttes et à l'action régulatrice des Etats. En ce sens, il n'y a à priori aucune limite à l'extension du modèle boursier.

Dans le cas des matières premières, la spéculation financière se nourrit de la crise écologique et par là-même contribue à son aggravation. L'épuisement des ressources non renouvelables et l'augmentation forte de la demande en provenance des pays dits "émergents", l'impact de la crise climatique sur les productions agricoles, l'épuisement des sols, l'utilisation des terres et des céréales pour la production d'agro-carburants, sont autant de facteurs de rareté et d'incertitude qui alimentent la spéculation. En retour, la transformation de ces ressources en produits financiers accélère le pillage de la planète et la dégradation environnementale. Les limites écologiques à l'expansion infinie du capital poussent les marchés à la hausse et laissent entrevoir la possibilité de nouvelles bulles financières, permises actuellement par les interventions des banques centrales qui cherchent à éviter l'effondrement du système de crédit et la récession en facilitant l'accès aux liquidités.

La crise alimentaire : l'aboutissement logique de choix économiques et politiques désastreux

Nous ne sommes pas dans une situation de pénurie mondiale. Quoique très faibles, les stocks sont encore suffisants pour faire la jonction entre deux récoltes. Mais l'accès à l'alimentation des populations s'est dégradé brutalement face à une augmentation considérable des prix. Elle aggrave encore la situation actuelle : 20 000 morts par jour, près de 900 millions de personnes souffrant de malnutrition, dont 80% de paysans pauvres. La faiblesse des stocks provient d'une demande forte en céréales et oléagineux pour l'alimentation, d'une demande en hausse pour la production d'agrocultures et d'accidents climatiques. Mais cette nouvelle tension sur les marchés révèle surtout des problèmes structurels, issus de choix économiques désastreux. Seules des mesures en rupture avec les politiques libérales actuelles, peuvent permettre d'endiguer la catastrophe qui s'annonce :

- une régulation mondiale des marchés agricoles avec le recours aux stocks publics dans le cadre d'une instance internationale sous contrôle de Nations unies ;
- la reconnaissance du droit à la souveraineté alimentaire, c'est-à-dire le droit des populations, de leurs Etats ou Unions à définir leur propre politique agricole et alimentaire sans dumping vis-à-vis des pays tiers ;
- l'annulation de la dette des pays pauvres et l'augmentation substantielle de l'aide publique, à commencer par celle de l'Union européenne et de ses Etats membres, qui est en diminution ;
- un moratoire pour suspendre la production d'agrocultures et expérimenter des solutions alternatives.

Enfin, la crise alimentaire ne peut être résolue au détriment des impératifs écologiques, notamment par la déforestation et le développement des OGM. La crise climatique et l'épuisement des sols sont autant de facteurs qui, au contraire, accentuent la crise alimentaire. (Extraits du communiqué commun Attac - Confédération paysanne du 18 avril 2008)

Spéculations et crises : ça suffit !

Attac-France relaie la pétition lancée à l'initiative d'économistes européens. Cette pétition dénonce les dérives de la finance déréglementée et pose les exigences suivantes :

- l'abrogation de l'article 56 du Traité de Lisbonne, qui, interdisant toute restriction à ses mouvements, offre au capital financier les conditions de son emprise écrasante sur la société
- la restriction de la « liberté d'établissement » (art.48) qui laisse l'opportunité au capital de se rendre là où les conditions lui sont les plus favorables.

Signatures en ligne : <http://www.stop-finance.org>

Quelques mots-clés

Marchés financiers

Les marchés financiers sont les marchés où sont effectuées les transactions sur des actifs financiers et, de plus en plus, leurs produits dérivés.

Les principaux marchés sont :

- les marchés de taux d'intérêt, c'est-à-dire les marchés de la dette, qu'il est d'usage de séparer en :
 - marché monétaire pour les dettes à court terme (moins d'un ou même de deux à trois ans à son émission) et marché obligataire pour les dettes à moyen ou à long terme ;
 - marché des changes, ou Forex, où l'on échange des devises les unes contre les autres ;
 - marché d'actions, c'est-à-dire des titres de propriété des entreprises ;
 - et enfin les marchés des deux métaux précieux, l'or et l'argent, bien que ceux-ci soient de moins en moins monétisés et que leurs marchés soient devenus minuscules en regard de la taille des autres marchés.

Produits dérivés

Un produit dérivé est un instrument financier dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution d'un taux ou d'un prix, qui ne requiert aucun placement net initial ou peu significatif et dont le règlement s'effectue à une date ultérieure.

A l'origine, les produits dérivés ont été créés pour permettre aux entreprises de se couvrir contre différents types de risques financiers : risques des taux, risque de change, risque de cours de matières premières.

Marchés à terme

Un contrat à terme permet d'acquiescer ou de vendre un titre, une devise ou un bien à une date ultérieure et à un prix fixé à l'avance. Cela permet de parier sur la hausse ou la baisse des actions, des indices, des obligations, des matières premières. A l'achat d'un contrat à terme, les sommes déposées représentent une fraction de la valeur totale de l'opération et correspondent au dépôt de garantie et ensuite à la marge demandée en cas de variation défavorable des cours.

Les fonds vautours

Les fonds vautours sont des fonds d'investissement privés qui rachètent à très bas prix, sur le marché secondaire de la dette, des créances sur des pays pauvres pour ensuite les poursuivre en justice afin d'obtenir le remboursement de l'intégralité des créances majorées des intérêts de retard. Ces fonds ont déjà mis la main sur près d'un milliard de dollars à l'issue de décisions de justice. La dernière en date a été rendue en avril 2008 par la Haute Cour de Londres qui a condamné la Zambie à payer au fonds Donegal 17 millions de dollars pour une créance rachetée en 1999 à seulement 3 millions de dollars. Actuellement, pas moins de quarante procédures ont été engagées contre vingt pays, essentiellement d'Afrique mais aussi d'Amérique Latine.

Ce document a été réalisé par la commission "crise financière" du comité Attac-Toulouse.

Principales sources : documents nationaux d'Attac, articles de Geneviève Azam, Jean-Marie Harribey, Michel Husson, Isaac Joshua, et surtout le livre d'Eric Toussaint « Banque du Sud et nouvelle crise internationale » (CADTM / Ed. Syllepse)