

Un graphique très parlant

Posté le : 13 janvier 2009 11:50 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Crise systémique, Monnaies et changes, Crise mondiale, Histoire économique récente

Merci au Monde (supplément économique du lundi 12 janvier) d'avoir publié ce tableau qui raconte toute l'histoire économique de ces dernières années.

On y voit l'évolution de l'endettement aux Etats-Unis.

1929 apparaît comme une crise très violente de l'endettement. Les Etats Unis sont la seule puissance monétaire à la fin de la guerre de 14 : l'euphorie, un système monétaire international bancal et l'endettement se met à monter de façon prodigieuse. L'ennui c'est qu'arrive le moment où s'endetter pour faire des gains en capital en bourse ou dans l'immobilier cela finit par s'effondrer. Il faudra 20 ans pour que les américains commencent à se réendetter en masse.

Regardons maintenant les temps plus récents. Quand la courbe commence-t-elle à s'incurver : au début des années 70. La mise en place du système des changes flottants permet à l'endettement des Etats Unis de s'accélérer presque sans limite.

Le remplacement de Volcker par Greenspan à la présidence de la FED donne un coup de fouet au mouvement. Greenspan c'est l'idée que "the sky the limit" en matière de création monétaire. Les déficits de balance de paiement deviennent gigantesques et croissent constamment.

A nouveau la spéculation sur les actifs reprend alimentée par le crédit. La consommation ne fonctionne plus qu'à crédit. L'épargne américaine devient négative (-2%).

Le ciel vient à nouveau de s'effondrer sur la tête des emprunteurs.

L'ennui c'est que cette fois ci l'endettement a été transmis à l'ensemble du monde.

J'avais commenté sur le site du forum Monde cette même courbe publiée également par Le Monde en 1997 ou 98, en indiquant que l'explosion était certaine et qu'il était de l'intérêt des Etats unis de s'en rendre compte le plus vite possible. Le système semblait fonctionner au profit des Etats unis mais déboucherait nécessairement sur un krach gigantesque.

Il est vrai que Maurice Allais publiait à peu près dans le même temps, dans la foulée de la crise dite faussement "des pays émergents" un livre annonçant le krach pour des raisons très proches (surendettement excessif). Moi même annonçait plutôt une récession en 2000 dont il vaudrait mieux tirer les leçons.

La solution a été de faire sombrer le dollar et de créer plus de liquidité. C'était une fois de trop. Dès 2006 on voyait que le système n'en pouvait plus et craquait de toutes parts.

C'est alors que nous avons annoncé une crise très sévère en 2009.

Cette courbe raconte la longue leçon d'une dérive auto accélérée qui ne pouvait que mal finir. les voix n'ont pas manqué pour attirer l'attention sur cette énorme montagne de dettes et sur les dégâts lors du dégonflement obligatoire (le service de la dette aurait mangé sinon toute l'économie).

L'observateur attentif en conclura que les subprimes ne sont que l'étincelle qui a fait sauter le baril de poudre. La crise que nous vivons n'est pas celle des subprimes. C'est celle du surendettement

américain permis par le système des changes flottants.

Sans doute comprendra-t-on mieux pourquoi nous disons que la PREMIERE mesure à prendre est de mettre fin aux changes flottants AUSSI BIEN POUR STOPPER LA CHUTE que pour éviter LE RETOUR DES DESEQUILIBRES.

Nous avons écrit pendant 10 ans que l'effondrement de la pyramide de dettes mettrait un temps infini à dissiper ses effets. Il a fallu 20 ans en 1930. Admettons que les circonstances n'ont pas aidé.

Mais la sortie de crise sera longue. On peut craindre qu'elle ne dure plusieurs années avec des dégâts sociaux considérables et des secousses dans le commerce international très importantes dès que l'impatience des peuples se manifesterait violemment.

En fait c'est Jacques Rueff qui avait raison. En 1972 il fallait surtout pas passer aux changes flottants. Il fallait réévaluer l'or vis à vis du dollar dans un rapport de 1 à 10 (cela paraissait monstrueux à l'époque !) et revenir à une forme d'étalon or interdisant l'amplification des phénomènes de déficits et la création monétaire associée.

M. Giscard D'estaing dans une interview en l'honneur de 10 ans de l'Euro explique que la crise est financière et non monétaire. C'est une plaisanterie. L'Euro (reconstitué par ses composantes) comme le dollar ont plongé de 95% et plus par rapport à l'or depuis 1971. L'effondrement monétaire global est la principale explication de la course à l'emprunt pour l'achat d'actifs "réels", bourse et immobilier.

Ce qui s'effondre aujourd'hui c'est la pyramide de dettes bâtie sur les déficits américains permis par le système de change flottant et la place privilégiée qu'y tient le dollar, et encouragée par une fuite en avant devant la monnaie. Dette= crédit=monnaie. La banque au centre de la mécanique est ruinée. Crédit est mort. La monnaie s'enfuit et il faut en créer des masses avec la planche à billets en espérant que cela compensera.

La crise est bancaire, monétaire et financière. Elle touche l'économie au coeur. Ce qui explique sa violence.

Et la nécessité d'agir sur les causes et pas seulement sur les symptômes.

Didier Dufau pour le Cercle des Economistes e-toile.