

finances en couverture

Les raisons de la **crise économique mondiale**

Quelle année ! Crise des "subprime", crise bancaire, inflation galopante, chute des marchés boursiers, envolée des cours du brut comme des matières premières... À peine se croit-on sorti d'une crise qu'une autre émerge dans une spirale apparemment impossible à juguler. Les investisseurs en sont désorientés.

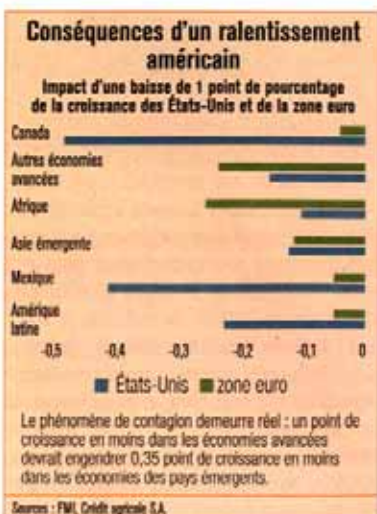
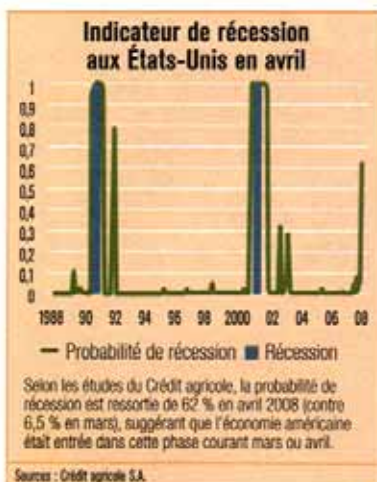
La multiplication des chocs boursiers a de quoi déboussoler les investisseurs, même les plus chevronnés. Peu d'économistes s'autorisent un pronostic sur le long terme : trop d'incertitudes toujours, en particulier les cours du pétrole, pour parler sur l'avenir. Ils tentent en

revanche un effort de compréhension des causes de la crise. La séquence est en effet étonnante : « D'une part, l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis et la crise du crédit facile qui entraîne une hausse importante de créances douteuses du système bancaire. En parallèle, la hausse des matières premières et des cours du pétrole, dopés par la demande des marchés émergents ainsi que par les positions spéculatives de certains fonds, tire l'inflation vers le haut. Enfin, par ricochet, une réduction du pouvoir d'achat réel des ménages qui ralentit une croissance déjà fragilisée par la crise immobilière », résume Paul Morcos Doualhy, directeur du Centre de recherches économiques et des marchés financiers de l'Université de Balamand. Petit retour en arrière. Vers la fin des années 90, la croissance mondiale est tirée par les progrès technologiques et l'accélération de la mondialisation. « Cette croissance aurait normalement dû

s'accompagner d'une hausse des prix. Mais cette dernière a été entravée par l'émergence des nouvelles technologies de l'information (NTIC) comme l'accélération de la mondialisation, qui déverse sur le marché des produits à très bas prix fabriqués en Asie. C'est ce qui explique pourquoi les autorités monétaires n'ont pas cru utile de réagir pour prévenir les effets accompagnateurs d'une croissance trop rapide : surconsommation, surinvestissement, surstockage ainsi qu'une mauvaise allocation des ressources dans l'économie », relève Albert Letayf, directeur du bureau de Beyrouth de l'Union bancaire privée (UBP).

GREENSPAN, NOUVELLE TÊTE DE TURC

Précédemment adulé, "Magic" Greenspan, ainsi qu'on a longtemps surnommé l'ancien patron de la Réserve fédérale américaine, est désormais



Vers la fin des années 90, la croissance mondiale « aurait normalement dû s'accompagner d'une hausse des prix. Mais cette dernière a été entravée par l'émergence des nouvelles technologies de l'information, » explique Albert Letayf.

montré du doigt pour n'avoir pas su (ou pas voulu, selon ses détracteurs) agir. En choisissant de maintenir des taux d'intérêt très bas (de juin 2003 à juin 2004, le taux stagne au niveau de 1 %), Alan Greenspan a peut-être maintenu la croissance, mais il a aussi permis la formation (puis l'explosion) de bulles spéculatives.

« Certes, la Fed a fini par réagir en remontant son taux directeur de 1 % en juin 2004 à 5,25 % en juin 2006. Cependant, l'inertie à la hausse des taux longs a réduit l'efficacité de la politique monétaire américaine. Les interventions massives des Banques centrales asiatiques dans les marchés de change, pour contrer l'appréciation de leurs monnaies et l'investissement de ces réserves accumulées dans les marchés obligataires, ont tiré vers le bas ces rendements longs. Ceci a limité l'impact des hausses des taux courts sur l'économie américaine », explique Paul Morcos Douaihy. Dans son rapport annuel (juillet 2008), la Banque des règlements internationaux – qui est la banque centrale des banques centrales nationales – reconnaît d'ailleurs que les autorités monétaires se sont montrées bien trop accommodantes par le passé. « Au lieu de traiter ce recul de l'inflation comme transitoire (...), les autorités ont vu une raison de ne pas relever les taux d'intérêt et de ne pas les abaisser aux premiers indices d'un ralentissement. » C'est ce faible niveau des taux d'intérêt qui a signé le retour de l'inflation. « Le maintien de taux bas a généré un afflux massif de liquidités dans l'économie. Cet excès devait se "fixer" quelque part. Il s'est d'abord tourné vers les pays émergents dont la croissance, déjà forte, a explosé. À leur tour, ces pays ont réinvesti les réserves massives engrangées par leurs exportations dans des bons du Trésor américains, abaissant de facto les taux d'intérêt long terme aux États-Unis », explique Albert Letayf.

“SUBPRIME” : UN COÛT DE 1 000 MILLIARDS DE DOLLARS

En parallèle, les ménages américains se sont endettés, consommant toujours plus. « Les faibles taux – courts ou longs – consentis par les banques ont attiré beaucoup de particuliers vers les crédits hypothécaires », résume Paul Morcos Douaihy. Les banques ont accompagné ce mouvement en instituant des montages financiers de plus en plus complexes sans tenir compte des risques. Quand la crise dite des “subprime” explose à l'été 2007, elle ne touche pas seulement les biens des particuliers, mais l'ensemble du système financier mondial. « Les banques paient d'abord le prix de leur folle croissance : elles enregistrent des pertes record et sont forcées

d'augmenter leurs fonds propres en émettant des titres à des conditions que consentiraient seulement des entreprises en “détresse” », analyse Albert Letayf. Le FMI estime les pertes globales dues à la crise financière à 945 milliards de dollars dont 565 milliards pour la seule crise des crédits hypothécaires. Les principales Banques centrales mondiales, la Réserve fédérale américaine en tête, choisissent d'injecter suffisamment de liquidités dans le marché interbancaire pour prévenir toute faillite, qui risquerait d'entraîner le système entier dans la déroute. Elles y parviennent en favorisant notamment le rachat de la cinquième banque d'affaires américaine Bear Stearns, au bord de la faillite, par JP Morgan Chase en mars 2008. Le moral en berne, le particulier américain, pour qui l'immobilier résidentiel représentait environ 50 % du patrimoine dont l'acquisition était assurée par la dette, se tourne désormais vers l'épargne. Avec, pour conséquence, une atonie de la consommation. « Le moteur américain est épuisé. Le fameux modèle du consommateur américain, locomotive de la croissance mondiale, semble être terminé. Un ralentissement majeur est sans doute à l'ordre du jour », affirme Paul Morcos Douaihy. →



Paul Morcos Douaihy : « Le fameux modèle du consommateur américain, locomotive de la croissance mondiale, semble être terminé. »