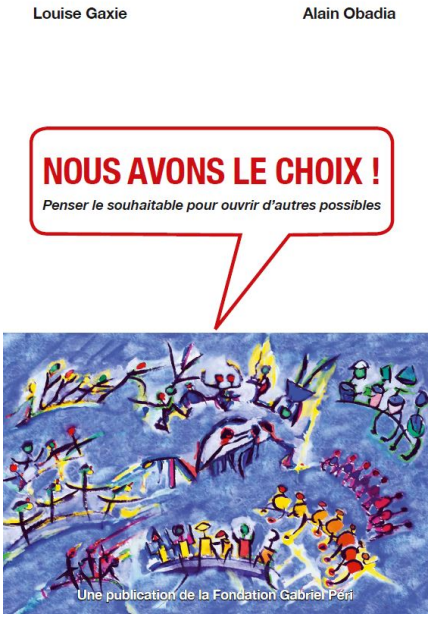
La crise de 2007 et ses développements



Dans leur livre *Nous avons le choix !* (Fondation Gabriel Péri, 2013, 525 p.), Louise Gaxie et Alain Obadia se sont essayés à résumer les raisons et les mécanismes du déclenchement de la crise et ses conséquences. Nous reproduisons ce paragraphe (pp. 283-288) dans Silo .



L'instabilité et la fragilité du système financier se sont révélées dans toute leur ampleur avec la crise de l'été 2007 et sa généralisation en 2008. Cette crise n'est pas simplement liée à des dysfonctionnements, à des dérèglements, à des comportements déviants ou à des acteurs peu scrupuleux. Elle est avant tout une crise systémique liée aux structures même de la finance et de l'organisation économique. Elle ne peut être déconnectée des bulles spéculatives dont la succession s'accélère depuis plus de 20 ans. Elle a abouti à la crise des dettes souveraines qui sévit aujourd'hui en Europe.

Un surendettement massif des ménages modestes et pauvres

La crise, dite des subprimes, part des États-Unis puis s'étend à l'ensemble de la planète et particulièrement à l'Europe. Cette crise est intrinsèquement liée au système mis en place pour développer le marché immobilier américain, alors que, dans le même temps, la pression sur les salaires et l'explosion de la précarité faisaient rage. Boostés au début des années 2000 par des taux d'intérêt historiquement bas de 1 %, les prêts immobiliers se sont multipliés. Le résultat est un surendettement massif de millions de ménages modestes et pauvres, pour acheter un logement. Des conditions attractives leur ont été proposées pour créer un marché de masse, mais d'une complexité telle que nombre de ceux qui souscrivaient à ces prêts ne comprenaient pas les différentes caractéristiques et conséquences de leur engagement. Visant notamment des personnes non solvables, ces prêts ont pu être qualifiés de « prédateurs » ou « prêts à neutron »[1]. La justification théorique d'une situation aussi dangereuse reposait sur l'idée que, grâce à l'emprunt, la valeur du bien immobilier tiendrait lieu d'épargne. Cette valeur était censée augmenter continuellement. C'est ce que les économistes ont appelé l'« effet de richesse ».

Pour que les banques puissent consentir des prêts présentant des risques aussi sérieux d'insolvabilité, les techniques et produits financiers les plus sophistiqués ont été mobilisés comme les crédits titrisés (CDO) ou les swaps de défaut de crédit (CDS). Le risque était tel que ces instruments financiers sont devenus « toxiques ». Ils ont rapidement fait l'objet d'une frénésie spéculative délirante. C'est ainsi que la bulle a pu grossir de manière irrépressible pour atteindre les 8 000 milliards de dollars au moment de son éclatement. Les produits toxiques se négociant sur l'ensemble des marchés financiers, cette bulle financière a touché nombre de pays dans le monde. Développant l'idée que ce n'est pas l'endettement des ménages qui est principalement responsable de la crise, Christian Chavagneux précise que « la bulle de crédit qui a causé le plus de dommages concernait les acteurs de la finance : entre décembre 2002 et décembre 2008, l'endettement du secteur financier américain a progressé de 28 %, celui de la zone euro de 40 % et celui du Royaume-Uni, probablement le plus touché par la crise, de 74 % ! »[2].

Une augmentation considérable des taux d'intérêt

Malgré l'aveuglement des responsables du système, les ingrédients du krach sont bien réunis. Le processus s'accélère avec la succession de plusieurs facteurs en cascade. Entre 2004 et 2006, la Réserve fédérale américaine (FED) augmente ses taux d'intérêt renchérissant le coût du crédit. Les ménages les plus pauvres, sur lesquels s'étaient rués des prêteurs peu scrupuleux, voient ainsi leur taux d'intérêt augmenter considérablement et ne peuvent plus rembourser leurs échéances. Parallèlement, les prix du secteur immobiliers commencent à diminuer à partir de 2006. Le résultat est que la valeur du bien immobilier est inférieure aux montants à rembourser. Le nombre de défauts de paiement et donc les saisies se multiplient. En décembre 2007, un million de ménages surendettés sont jetés à la rue. Depuis cette date, plus d'une dizaine de millions de familles ont perdu leur logement. Ainsi, les biens immobiliers voient leur valeur chuter encore par excédent d'offres sur le marché.

Les banques et les organismes de crédit hypothécaire ne peuvent se rembourser sur les hypothèques contractées et ont de plus en plus de difficultés à rembourser leurs dettes. Les produits titrisés comme les produits de couverture affluent sur le marché, mais ne trouvent plus d'acheteurs. Les banques doivent réinsérer dans leur bilan des produits comme les CDO qu'elles avaient transférés dans des sociétés créées spécialement à cet effet, les SIV (Structured Investment Vehicles). Leur valeur s'effondre et avec elle la confiance. L'effet domino s'enclenche. La méfiance s'installe à un point tel que les banques, soupçonnées d'une exposition au risque devenue incontrôlable, ne peuvent plus vendre leurs titres, même non toxiques, pour faire face à leurs engagements. Le phénomène se propage à travers le monde tant ces produits toxiques à haut rendement sont internationalisés. Il s'étend à toutes les formes de créances à base de crédit, la titrisation jouant « le rôle de courroie de transmission de la crise immobilière à la sphère financière. Les défauts de paiement ont en effet contaminé toute la sphère financière »[3].

Une crise de liquidité devenue structurelle

L'Europe est touchée de plein fouet. La crise de liquidité est devenue structurelle entraînant un ralentissement drastique du crédit qui touche la sphère réelle. Les États, sortis du jeu par les théories néolibérales, doivent revenir en force pour sauver le système financier. L'État fédéral américain organise le sauvetage de banques.

En mars 2008, par exemple, Bear Stearns, en possession de 46 milliards de dollars de titres toxiques liés aux prêts hypothécaires est au bord de la faillite. La Réserve fédérale ouvre une ligne de crédit de 30 milliards de dollars à JP Morgan pour qu'elle puisse racheter la banque d'affaires à bas coût. Belle affaire pour cette holding financière ! Pour éviter la débâcle de deux institutions spécialisées dans le refinancement hypothécaire (Freddie Mac et Fanny Mae) qui détiennent ou garantissent un peu moins de la moitié du marché américain des hypothèques (5 200 milliards de dollars sur un marché évalué à environ 12 000 milliards), l'État les « nationalise » en septembre 2008 en ouvrant une ligne de crédit de 200 milliards de dollars.

La faillite de Lehman brothers

En revanche, il n'empêche pas la faillite, le 15 septembre 2008, de Lehman brothers qui détenait jusqu'à 600 milliards de dollars de créances douteuses. Compte tenu de la dimension systémique de cet établissement, la crise prend une nouvelle ampleur en asséchant brutalement les flux du crédit dans le monde. Durant une semaine, la panique est générale sur la planète financière. Le marché interbancaire est paralysé, les banques ignorant chacune la situation véritable des autres.

Les plans de renflouement et de sauvetage

Les États doivent à nouveau mettre en place des plans de renflouement et de sauvetage à coup de fonds publics. L'assureur américain AIG se voit accorder par la FED 120 milliards de dollars en deux mois qui serviront tout particulièrement à rembourser les plus grandes banques comme Goldman Sachs, Merrill Lynch, Bank of America. Le plan « Paulson » autorise l'État fédéral à investir 700 milliards de dollars pour racheter aux banques leurs produits toxiques sans contrepartie.

En Europe, à la fin du mois de septembre, la BCE injecte 40 milliards d'euros dans le circuit bancaire pour tenter de « calmer » les marchés. Le Royaume-Uni après avoir nationalisé la banque Northern Rock en février 2008, fait de même en septembre pour la banque Bradford & Bingley en reprenant notamment les actifs risqués à hauteur de 52 milliards d'euros. Le mois suivant, le gouvernement lance un plan de 64 milliards d'euros pour recapitaliser huit grandes banques (Barclays, Royal bank of Scotland, ou encore HSBC) et débloque un crédit de 275 milliards d'euros pour garantir les prêts bancaires. De son côté, la Banque d'Angleterre propose 220 milliards d'euros pour le refinancement à court terme des banques. En France, le gouvernement injecte en octobre, 40 milliards d'euros pour recapitaliser les banques et 320 milliards d'euros pour garantir les prêts interbancaires ; etc., etc. Au total, l'ensemble des plans nationaux des États de l'Union européenne pour recapitaliser les banques, garantir les prêts et dépôts ou encore racheter des créances par l'État se serait élevé à 1 700 milliards d'euros soit 13,6 % du PIB européen en cette fin d'année 2008[4].

Aux États-Unis, un audit de la Fed d'initiative sénatoriale a évalué à 13 000 milliards de dollars l'argent que la banque centrale a mis à la disposition des banques américaines et européennes pour éviter leur effondrement au cours de la crise de 2008[5]. Et pourtant, malgré les milliards injectés, la crise s'étend à l'ensemble de la sphère économique entraînant une recrudescence des défaillances d'entreprises, et donc la montée du chômage et de la pauvreté. Les plans de relance ou de sauvetage des banques continueront donc de se développer. Pour ne prendre qu'un exemple, nous pouvons mentionner le second plan de relance mis en place par le gouvernement américain en 2009 qui s'élevait à 787 milliards de dollars en engagement de dépenses. L'ensemble des risques pris par les banques sans avoir provisionné les fonds propres nécessaires a conduit à une perte évaluée à 1 500 milliards de dollars, pour les banques européennes et américaines, dans la période 2007-2010[6].

Mobilisées pour sauver le système financier et pour relancer l'économie, les ressources publiques seront financées par un accroissement de l'endettement auprès des marchés financiers. La crise de l'endettement privé est transformée en crise de l'endettement public. Les mêmes spéculateurs étant à la manœuvre… mais cette fois contre les États !

Notes de bas de page :

Pour aller plus loin:

- Patrick Artus, Jean-Paul Betbèze, Christian de Boissieu et Gunther Capelle-Blancard (rapp.), *La crise des subprimes*, rapport du Conseil d'analyse économique, Paris, La Documentation française. Paris, 2008, 283 p. [en ligne].
- Olivier Berruyer, *Stop ! Tirons les leçons de la crise*, Gap, Yves Michel, 2011, 596 p.
- Robert Boyer, « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance », *Revue de la régulation*, n° 5, 2009 [en ligne].
- Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon, Les crises financières, rapport du Conseil d'analyse économique, Paris, La Documentation française, n° 50, 2004, 413 p. [en ligne].
- Christian Chavagneux, *Une brève histoire des crises financières*, Paris, La découverte, 2011, 235 p.

- Jean-François Gayraud, *La grande fraude : crime, subprimes et crises financières*, Paris, O. Jacob, 2011, 262 p.
- Paul Jorion, La crise, des subprimes au séisme financier planétaire, Paris, Fayard, 2008, 352 p.
- Charles P. Kindleberger, Histoire mondiale de la spéculation financière, traduit de l'américain par Pierre-Antoine Ullmo et Guy Russell, Hendaye, Valor éd., 4e éd., 2004, 349 p.
- Frédéric Lordon, Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières, Paris, Raisons d'agir, 2008, 220 p.
- François Morin, *Un monde sans Wall Street?*, Paris, Seuil, 183 p.
- Dominique Plihon, « La crise des *subprimes* : une crise historique du capitalisme », *Idées économiques et sociales*, n° 174, 2013, pp. 6-11.

---

[1] Référence aux bombes à neutrons qui sont censées détruire les individus tout en laissant les immeubles intacts. Cette dénomination renvoie donc à l'idée que les emprunteurs seront expulsés et perdront tout alors que les maisons seront récupérées par les banques. Ces dénominations témoignent bien du fait que bien des opérateurs financiers savaient que ces prêts étaient néfastes pour les catégories modestes.

[2] Christian Chavagneux, *Une brève histoire des crises financières*, Paris, La découverte, 2011, p. 122.

[3] Jean-François Gayraud, *La grande fraude : crime, subprimes et crises financières*, Paris, O. Jacob, 2011, p. 31.

[4] Alexandrine Bouilhet, « Un plan européen dépassant 1 700 milliards d'euros », *Le figaro.fr*, 14 oct. 2008 ; Eric Jozsef, Jean-Hébert Armengaud, Antoine Guiral, Nathalie Versieux et François Musseau, « Sortie de Crise : la douloureuse », *Libération.fr*, 14 oct. 2008.

[5] Cité par Damien Millet, Éric Toussaint, *AAA : Audit, Annulation, Autre politique*, Seuil, 2012, nbp 1, p. 48.

[6] *Ibid.*, p. 50.

Pour citer cet article :