



**Research Network on Innovation  
Réseau de Recherche sur l'Innovation**

**WORKING PAPERS**

**DOCUMENTS DE TRAVAIL**

**N°12 / 2010**

**DE LA DICTATURE DES MARCHES  
A LA NOUVELLE PHASE DE LA CRISE**

**Denis LANGLET**

# DE LA DICTATURE DES MARCHES A LA NOUVELLE PHASE DE LA CRISE\*

Denis LANGLET<sup>1</sup>

**Résumé:** Commencée en 2007 par une crise immobilière, transformée en crise financière aux Etats-Unis de par la conjonction entre un système du crédit dit « subprime » et la baisse des revenus des « couches moyennes », la crise financière s'est étendue au monde entier en quelques semaines. La contagion à tous les pays a déclenché une récession mondiale. Familles frappées par le chômage, ménages endettés, entreprises endettées, Etats endettés et bonus pour 0,1 % de la population, telle est une partie du bilan de la crise du système. Demander que les investisseurs exigent moins de rentabilité revient à demander aux lions de devenir herbivores. L'effondrement de Dubaï, fin 2009, rappelle qu'aucun des problèmes à l'origine de cette crise n'a été résolu. La fin d'une histoire ?

\* *Cet article est composé à partir d'extraits du dernier livre de Denis Langlet L'ECONOMIE EN RUINE. LA FINANCE ET LA FIN D'UNE HISTOIRE édité chez l'Harmattan, Paris, avril 2010.*

© Réseau de Recherche sur l'Innovation, 2010

---

<sup>1</sup> *Ingénieur dans un grand groupe industriel international et membre du Réseau de Recherche sur l'Innovation*

**DE LA DICTATURE DES MARCHES  
A LA NOUVELLE PHASE DE LA CRISE**

**TABLE**

<b>LA DICTATURE DES MARCHES</b>	<b>4</b>
<b>LE MUR DE LA DETTE</b>	<b>4</b>
<b>UNE NOUVELLE BULLE SPECULATIVE EN FORMATION</b>	<b>4</b>
<b>DES ETATS EN SITUATION DE FAILLITE ?</b>	<b>6</b>
<b>LE TOURNANT AMORCE EN 2008</b>	<b>7</b>
<b>VERS UN EFFONDREMENT DURABLE</b>	<b>7</b>

## LA DICTATURE DES MARCHES

« Cette semaine, l'agence Moody's a indiqué, dans un rapport, qu'à moins que d'autres mesures ne soient prises pour réduire le déficit budgétaire américain davantage, les Etats Unis pourraient perdre leur notation triple A » Les Echos des 5&6 février 2010. La perte de la notation triple A pour un Etat signifie qu'il ne bénéficiera plus de taux privilégiés aux emprunts qu'il est régulièrement amené à faire auprès des marchés financiers. Sa capacité à honorer ses engagements d'emprunteur est remise en cause. En 2009, la dette des Etats Unis représente 53 % de son Pib, aujourd'hui, elle atteint 12 364 milliards de dollars et la prévision 2010 s'élève à 64 % du PIB.

Qu'exigent les détenteurs de capitaux ? Un plan d'austérité plus sévère encore. L'agence Moody's l'indique clairement « à moins que d'autres mesures ne soient prises pour réduire le déficit budgétaire davantage... ». Même brutalité en Europe. « La théorie du chaos semble à l'œuvre sur les marchés : les déboires grecs jouent le rôle du fameux battement d'aile du papillon qui provoque des phénomènes brutaux à l'échelle de l'Europe entière et même à l'autre bout du monde. » note le journal *Le Figaro* des 6&7 février 2010. Dans cette même édition, B Cavalier, chef économiste d'ODDO Securities constate : « Le taux d'endettement public des vingt principaux pays développés a bondi de 25 points de PIB en moyenne pendant la crise » et évoquant l'année 2010 il estime « Nous sommes entrés dans une nouvelle phase d'incertitude. Les mesures de relance budgétaires, de restockage des entreprises et de stimulation monétaire ayant alimenté le rebond des marchés en 2009 vont peu à peu disparaître. En outre, pour résorber les déficits, les Etats vont devoir resserrer la pression fiscale, limitant le redressement de la consommation des ménages et l'investissement des entreprises, et donc le rythme de la croissance économique. » C'est la quadrature du cercle. C'est la même impasse pour le capital financier international, seule l'action conjuguée, dans le système actuel, du capital et du travail est créatrice de valeur mais en même temps le capital détruit le travail (licenciements, fermeture d'usines, bas salaires, précarité...) pour accroître ou préserver la rentabilité des capitaux investis. Ce faisant est générée une situation d'insolvabilité grandissante des ménages, des Etats et des entreprises. Et, devant l'énormité de la dette chaque jour plus grande, l'exigence des marchés éclate : qui va nous payer nos intérêts, qui va honorer ses dettes ? Le système est au bord de l'implosion.

## LE MUR DE LA DETTE

Une des caractéristiques de la « mondialisation » est le niveau d'endettement croissant des ménages, des entreprises et des Etats. L'endettement des Etats Unis a été multiplié par 10 entre 1980 et 2008. Ainsi depuis 1980, dans tous les pays industrialisés, l'endettement des Etats connaît une forte hausse. Dans la zone euro, en 25 ans, le taux d'endettement est passé de 25 % du PIB à 70 % de celui-ci. Pour assumer leurs politiques, par exemple le plan de relance et ses milliards d'aides aux banques et aux employeurs, les Etats empruntent et pour cela lèvent des fonds auprès des marchés financiers en échange de bons du Trésor ou d'obligations garanties par eux. Les Etats sont réputés être de bons payeurs, l'Etat français, en particulier. Il est d'ailleurs noté comme tel par les agences de notation internationales. Il existe ainsi un véritable marché des dettes publiques. En 2009, l'Etat français aurait levé auprès des marchés environ 165 milliards d'euros ; aux Etats-Unis, le Trésor américain a émis un montant net de plus de 1 780 milliards de dollars. Dans la zone euro, le total des fonds levés en 2009 atteint 870 milliards d'euros et les prévisions d'emprunts 2010 pour cette même zone s'élèvent à 1000 milliards d'euros. Ces chiffres attestent par leur montant de l'importance de ce marché des dettes publiques.

## UNE NOUVELLE BULLE SPECULATIVE EN FORMATION

En période de crise, ces bons et ces obligations émises deviennent des valeurs refuges et font l'objet de spéculation. Cette spéculation, amplifiée par la grande masse de capitaux attirés par le gain, provoque la constitution de bulles financières. Avant le tournant de 1983, la Banque de France était souveraine

et non pas sous tutelle de la Banque centrale européenne (BCE). La Banque de France pouvait faire des prêts à taux zéro à l'Etat. Depuis le début des années 1980, conséquence de la dérégulation, les Etats empruntent sur les marchés financiers, à des fonds privés. Leurs emprunts sont donc soumis aux taux d'intérêt en cours. Si le taux d'intérêt appliqué est inférieur au taux de croissance du PIB, alors la dette peut être stabilisée et même réduite par l'excédent budgétaire de l'année. Il est clair que plus les taux d'intérêt sont élevés, plus les intérêts eux-mêmes seront importants et donc plus la charge financière de la dette sera lourde dans le budget annuel de la nation.

La charge financière de la dette est le montant des intérêts à payer tous les ans par l'Etat-emprunteur. La situation devient délicate dès lors que le taux de croissance est inférieur aux taux d'intérêts. Or ce fut le cas dans les années 80 et les années 90. L'Etat, sur décision des gouvernements successifs, a levé des capitaux, afin de financer les projets décidés, auprès des marchés financiers. Chaque année, la dette est donc majorée du montant du déficit budgétaire de l'année écoulée. Le déficit du budget 2009 en France est à ce jour estimé à 138 milliards d'euros, qui vont alourdir la dette d'autant (dette à fin 2008 : 1 327 milliards d'euros). Double avantage pour les fonds privés prêteurs aux Etats: premièrement, ils vont percevoir des intérêts significatifs, et deuxièmement, ils ont l'assurance d'être remboursés. Le patrimoine de l'Etat français, qui sert de garantie, est très élevé et les rentrées fiscales permettent le paiement des échéances. Tout ceci est vrai jusqu'à un certain point. Face à la crise, les Etats ont financé par le déficit budgétaire, c'est-à-dire par l'emprunt, leur politique de relance ; d'autre part, poussés les marchés financiers, les gouvernements poursuivent les privatisations : des pans entiers du patrimoine sont vendus pour alimenter le budget et, notamment, faire face à la charge financière croissante. L'Etat, d'emprunteur aux garanties solides devient plus fragile. En 2009, l'ensemble des pays développés ont levé pour plus de 3 000 milliards de dollars d'emprunts. Même si les Etats sont plus solides que toute autre institution financière, comme l'ont révélé les années 2008 et 2009, la faillite peut les frapper. Au début de la crise, des banques ayant pignon sur rue depuis des dizaines d'années ont brutalement fait faillite, entraînant leurs clients avec eux. Echaudés, ceux-ci se dirigent maintenant vers les bons du trésor et autres obligations émis par les Etats pour lever les capitaux dont ils ont besoin. Et, comme pour les autres bulles de ces vingt dernières années, une masse plus grande d'investisseurs se dispute les obligations d'Etats qui deviennent ainsi objet de spéculation.

Qu'arrivera-t-il quand cette énorme masse d'emprunts émis par les pays développés arrivera sur les marchés ? Quels sont les pays les plus fragiles ? A ces questions, Javier Santiso, directeur du centre de développement de l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques) répond : *« A moyen terme, ce ne sont pas les plus grands - Brésil, Chine, Inde, Russie - qui possèdent encore d'importantes réserves mais plutôt les pays des zones euro et dollar, dans les Balkans et l'Europe de l'Est - en particulier les pays baltes et l'Ukraine - ou encore le Pakistan et les Philippines (.). Mais si la contraction de l'activité, le retrait des investissements directs étrangers, la diminution des transferts des émigrés, la chute des cours des matières premières et le manque de liquidités sur le marché du crédit continuent au rythme actuel jusqu'au milieu de l'année 2009, alors ces risques pourraient se transmettre aux grands pays émergents... Les pays développés seront d'ailleurs logés à la même enseigne, mais il sera plus difficile pour les pays émergents d'amortir les effets de la crise sur les catégories les plus pauvres car ils ne disposent pas, contrairement aux pays occidentaux, de systèmes fiscaux et sociaux progressifs et redistributifs. »*

Le 20 janvier, le FMI faisait part aussi de son inquiétude. *« La reprise des places boursières, depuis un an, et la situation sur les marchés obligataires, ravivent les inquiétudes sur la spéculation financière... Hier, le directeur général du Fonds Monétaire International (FMI), Dominique Strauss-Kahn, lors d'un forum organisé à Hong Kong, a fait rebondir le débat. Certes il a écarté le risque de bulle d'actifs financiers en formation dans la région asiatique. Mais il a néanmoins appelé à la mise en place de mesures temporaires de contrôle des capitaux. Pour éviter que ne se forme une bulle. »* Dans ce même article du journal *Les Echos* du 21 janvier 2010, il est fait état du colloque annuel sur les risques pays par pays. *« A cette occasion, Coface a souligné les risques pesant sur la reprise économique mondiale. Parmi eux, l'établissement (la Coface) a clairement identifié celui de la reconstitution de « bulles » spéculatives. Tant sur les marchés des dettes publiques que sur les*

*marchés boursiers et les cours des matières premières.» « La hausse du prix des actifs est trop rapide par rapport à la reprise économique » a souligné Jérôme Cazes, directeur général de Coface.*

## **DES ETATS EN SITUATION DE FAILLITE ?**

En mai 2009, l'agence de notation Standard & Poor's a publiquement notifié au gouvernement britannique que la notation AAA, dont bénéficie le Royaume-Uni, était incompatible avec le niveau de la dette publique. Celle-ci pourrait atteindre 100 % du PIB en 2013. Le Royaume-Uni peut ainsi se retrouver dans l'incapacité de faire face aux échéances, celles-ci ayant augmenté de par l'importance de la dette et de par des taux plus élevés, conséquence d'une notation abaissée. Autre cas, la Grèce, la dette de celle-ci pourrait atteindre 135 % de son PIB en 2011. Le commissaire européen chargé des affaires économiques et monétaires, Joaquim Almunia, a expliqué le 3 février à Bruxelles : *« La Grèce a adopté un plan ambitieux mais réalisable que nous soutenons. Mais si ses objectifs semblent menacés, elle devra prendre immédiatement des mesures supplémentaires. Pour appuyer ses efforts, nous allons mettre en place, pour la première fois, un système de surveillance intense et quasi permanent. »* Le plan ambitieux n'est rien d'autre qu'un plan sévère d'austérité. Parmi les mesures de ce plan : Repousser l'âge de la retraite à 67 ans, blocage des salaires, réduction de 10 % de tous les budgets de l'Etat, augmentation des taxes sur les carburants... A ceux qui s'étonnent de l'inexistence de réaction populaire à ce plan, les Echos du 4 février apporte la réponse suivante : *« La gigantesque pression mis, ces derniers jours, par les marchés financiers a servi à quelque chose. De même que le pilonnage intensif des grands média économiques anglo-saxons, au premier rang desquels le « Financial Times ». »* Mais le quotidien économique continue *« Combien de temps cette docilité du peuple grec durera-t-elle ? »*

Avec l'Espagne et le Portugal, la Grèce fait partie, selon les autorités, des maillons faibles de l'Europe. Tous les Etat sont concernés et fragilisés. Avec la crise, les recettes fiscales baissent et les besoins augmentent, ce qui amène à pratiquer une politique du déficit budgétaire et de recourir à l'emprunt. La spirale de l'endettement est enclenchée. Pour surmonter cette situation, les gouvernements, les uns après les autres, choisissent d'appliquer un plan d'austérité et de réduire fortement les dépenses, dégageant ainsi une partie du budget pour faire face à la charge financière de la dette. Mais ce choix peut être risqué. En effet, qui dit plan d'austérité, dit sacrifices exigés des salariés et des couches sociales déjà victimes de la crise. La stabilité sociale n'est plus garantie. La crise politique affleure. D'autant que les peuples vont de plus en plus considérer que ce n'est pas à eux de payer pour une situation dont les banques et la finance sont responsables.

La France est dans cette problématique. En 2007, la dette atteignait 63,8 % du PIB, en 2008, 68,1 % du PIB et en 2009 elle est proche des 80 % du PIB. Selon le *Daily Telegraph* du 11 février 2009, un document confidentiel de la commission européenne relève un risque systémique majeur pour l'ensemble du système monétaire européen. *« Les estimations des dévaluations d'actifs attendues suggèrent que le coût budgétaire à supporter par les Etats pourrait être très élevé. »* affirme ce document établi lors d'une réunion des ministres des finances. Selon le *Financial Times*, les dépenses de rachat d'actifs pourris et d'aides aux banques se sont montées à 182 milliards de dollars pour la France, 669 en Allemagne, 1 476 milliards en Grande Bretagne et 2 683 milliards aux Etats Unis. Effectivement les banques européennes étaient très exposées aux actifs « toxiques », vu leur engagement dans les transactions internationales des produits dérivés. De plus, les banques européennes sont exposées pour 1600 milliards de dollars aux créances douteuses de l'Europe de l'Est. Cette même commission, par la voie de son commissaire européen aux Affaires économiques, M. Joaquim Almunia, a adressé à neuf pays européens, début octobre 2009, un communiqué leur indiquant qu'ils se retrouvaient *« conformément à l'article 104 du traité sur l'Union Européenne »* sous le coup de procédures pour déficits excessifs. Le lecteur aura noté que la commission s'est fermement opposée, ces dernières années, à toute aide nationale au secteur industriel, mais a consenti à donner son accord aux énormes sommes versées aux banques par chacun des Etats. Ces mesures de soutien aux banques ont fait exploser les déficits et crevé le plafond de 3 % du PIB.

## LE TOURNANT AMORCE EN 2008

L'examen de la succession des crises du système capitaliste permet d'établir un constat. Comme celles qui l'ont précédée, la crise financière a été le prélude à une crise de surproduction avec destruction massive d'emplois et de produits manufacturés. Les conséquences sociales sont aujourd'hui immenses et simultanées sur tout le globe. Le rebond d'activité constaté depuis le dernier trimestre 2009 ne peut et ne doit pas masquer la profondeur de la crise. Le déstockage, les centaines de milliards de dollars et d'euros injectés dans les circuits financiers et l'aide à la consommation sont à l'origine de ce rebond. Les millions de licenciements à l'échelle mondiale n'ont pas d'incidence immédiate sur le revenu disponible des ménages surtout dans les pays industrialisés. Il y a un décalage économique dû aux acquis sociaux : caisses de chômage, durées des préavis, indemnités de licenciements...

**Mais le renflouement des banques a un coût : l'endettement des Etats et, dans son sillage, le retour de l'inflation, les plans d'austérité et la relance de la spéculation sur les dettes publiques, les matières premières et les dettes des entreprises.** Les investisseurs ont été renfloués de leurs actifs dits « pourris » et ont pu bénéficier de gains de productivité réalisés malgré la récession. La suppression massive des emplois à un niveau supérieur à la baisse des commandes, le blocage des salaires, la prise en charge par les Etats du financement des périodes de chômage partiel, les exonérations fiscales et sociales, les aides directes, tels les plans automobile en France et aux USA, les prêts à faibles taux pour l'amélioration de la trésorerie des entreprises ont fortement et dès 2009 contribué à faire baisser le coût du travail et augmenter la marge absolue. Cela a compensé la baisse des chiffres d'affaires. Que les gouvernements à la suite du G20 maintiennent ce cap pour 2010 et 2011 est aussi un signal fort en direction des marchés financiers. Ainsi, dans toute l'Europe, la campagne gouvernementale et patronale pour le travail des seniors et la remise en cause de la retraite par répartition dans le cadre de politiques d'austérité est un véritable appel aux investisseurs à accentuer leur pression sur le travail et à faire de la baisse des coûts, l'axe essentiel de leur stratégie. Encouragements à la surexploitation et à la spéculation, ces mesures sont elles-mêmes génératrices de relance de la crise. Elles répondent aux exigences des marchés. Ainsi, le journal *Le Monde* rapporte dans son édition des 8 et 9 janvier 2010 les propos suivants de Bill Gross, président de Pimco, un des plus gros fonds d'investissement spécialisé dans les transactions d'obligations du monde : « *Les investisseurs internationaux ont la possibilité de choisir et privilégier des emprunts d'Etat et autres actifs là où l'inflation est stable et la rigueur budgétaire en place.* »

## VERS UN EFFONDREMENT DURABLE

Rappelons qu'à la suite de la crise de 1929, il a fallu attendre 1942 pour que les Etats Unis retrouvent un PIB du niveau d'avant la crise. La guerre a donc été la source du redressement et de la sortie de crise. Il faut noter que le budget militaire des Etats Unis s'élèvera en 2011, selon le journal « *Le Point* » du 1/02/2010, à 768 milliards de dollars soit 17 fois le budget français de 2010. La guerre économique contre les salariés et contre les peuples est déjà engagée avec les plans de réduction des coûts et les plans d'austérité. L'effondrement social et politique est proche.

### **Dans *L'Impérialisme, stade suprême du capitalisme* de Lénine**

*« La science officielle tente de tuer par la conspiration du silence l'œuvre de Marx, qui démontrait par une analyse théorique et historique du capitalisme que la libre concurrence engendre la concentration de la production, laquelle, arrivée à un certain degré de développement, conduit au monopole. Maintenant le monopole est devenu un fait (./.) La fonction initiale des banques est de servir d'intermédiaire dans les paiements. Ce faisant, elles transforment le capital-argent inactif en capital actif, c'est-à-dire générateur de profit, et, réunissant les divers revenus en espèce, elles les mettent à la disposition de la classe capitaliste. Au fur et à mesure que les banques se développent et se concentrent dans un petit nombre d'établissements, elles cessent d'être de modestes intermédiaires*

*pour devenir de tout-puissants monopoles disposant de la presque totalité du capital-argent de l'ensemble des capitalistes et des petits patrons, ainsi que de la plupart des moyens de production et des sources de matières premières d'un pays donné, ou de toute une série de pays. Cette transformation d'une masse d'intermédiaires modestes en une poignée de monopolistes constitue un des processus essentiels de la transformation du capitalisme en impérialisme capitaliste. Ce qui caractérisait l'ancien capitalisme, où régnait la libre concurrence, c'était l'exportation des marchandises. Ce qui caractérise le capitalisme actuel, où règnent les monopoles, c'est l'exportation des capitaux (...) L'extension des échanges tant nationaux qu'internationaux, surtout, est un trait distinctif caractéristique du capitalisme (./.) Tant que le capitalisme reste le capitalisme, **l'excédent de capitaux est consacré, non pas à élever le niveau de vie des masses dans un pays donné, car il en résulterait une diminution des profits pour les capitalistes, mais à augmenter ces profits par l'exportation de capitaux à l'étranger, dans les pays sous développés (./.) Le monopole est issu des banques.** Autrefois modestes intermédiaires, elles détiennent aujourd'hui le monopole du capital financier. Trois à cinq grosses banques, dans n'importe lequel des pays capitalistes les plus avancés, ont réalisé l'« union personnelle » du capital industriel et du capital bancaire, et concentré entre leur mains des milliards et des milliards représentant la plus grande partie des capitaux et des revenus en argent de tout le pays. **Une oligarchie financière qui enveloppe d'un réseau serré de rapports de dépendance toutes les institutions économiques et politiques sans exception de la société bourgeoise d'aujourd'hui : telle est la manifestation la plus éclatante de ce monopole.** »*