

## La crise actuelle est bien pire que les crises japonaise et suédoise des années 1990

Marc Bonhomme, 19 février 2009

L'édition de "The Economist" du 14 février 2009 contient un article (*Worse than Japan?*) expliquant que l'actuelle crise économique-financière ne peut se comparer ni à celle du Japon des années 90 ni à celles des pays nordiques au début des années 90. L'article argumente les points suivants :

- La hausse des prix de l'immobilier, surtout résidentiel, avant la crise a été plus important aux ÉU et en Grande-Bretagne qu'au Japon (une augmentation du prix des maisons respectivement de 80% et 120% versus 40%).
- L'explosion du crédit aux ÉU est sans parallèle : la dette privée a grimpé de 22 billions \$ en 2000 (222% du PIB) à 41 billions \$ en 2007 (294% du PIB). [J'ajouterais qu'en 1980, elle était de 140% du PIB.]
- Les prêts non-performants ont atteint en Suède, à leur sommet, 13% du PIB et 35% au Japon. Selon une évaluation de Goldman Sachs ils étaient rendus récemment aux ÉU à 5.7 billions \$ soit 40% du PIB... et ce n'est pas fini.
- La crise suédoise avait été envenimée par une brusque dépréciation de sa monnaie : les banques suédoises avaient beaucoup emprunté en monnaie étrangère. En contrepartie, cette dépréciation favorisa une importante hausse des exportations dans une économie mondiale en reprise. On peut faire le même argument à propos de la sortie de crise est-asiatique à la fin des années 90.
- Le yen japonais, par contre, ne s'est pas déprécié durant la crise japonaise étant donné le surplus structurel du compte courant [et le spéculatif « *carry trade* » fait d'emprunts en yen à bas taux d'intérêt ensuite revendus sur le marché des changes contre des monnaies permettant des placements à court terme à plus haut taux d'intérêt].
  - De même, le dollar étasunien ne se déprécie pas ou peu par rapport aux autres monnaies fortes (et s'apprécie généralement par rapport aux autres monnaies) malgré un fort déficit structurel de son compte courant qui ne se dément pas ou peu. [Cette contradiction s'explique par le rôle de monnaie mondiale du dollar qui dans un contexte de crise mondiale devient un lieu de refuge de capitaux en déroute, avec le yen et l'euro... et l'or.]
  - Comme ce déficit est financé en grande partie par l'endettement étranger, il limite l'endettement de l'économie étasunienne, donc en ce moment du gouvernement des ÉU, pour éviter un effondrement du dollar.
- L'économie japonaise, malgré le maintien de la valeur du yen, a bénéficié finalement de l'essor de l'économie mondiale, particulièrement de celui de la Chine, pour atténuer par la hausse des exportations les effets de sa crise et quelque peu

s'en sortir... avant d'y retomber. Comme aujourd'hui la crise est mondiale, cette voie est fermée.

- Les « mauvaises banques » suédoises tant louangées avaient affaire à des mauvaises créances traditionnelles soutenues par de claires garanties, et non à des « produits toxiques » découplés de leurs ambigus collatéraux. Même leurs succès furent inhabituels selon une évaluation du FMI qui a analysé 124 crises bancaires dans le monde depuis 1970.
- La crise financière actuelle est double, contrairement à celles du passé. À la crise du système bancaire proprement dit, s'ajoute celle du « système bancaire parallèle » faite de banques d'investissement et de fonds de placements privés, lequel s'est à peu près complètement écroulé.
- L'actuelle crise de l'endettement est avant tout celle des ménages contrairement à celle du Japon où elle concernait les entreprises.
  - Si cette caractéristique explique la lenteur du gouvernement japonais à imposer une restructuration bancaire, pour ne pas forcer les banques à acculer à la banqueroute les entreprises autrement insolubles, la croissance subséquente de l'endettement des ménages et du gouvernement, plus la croissance des exportations nettes, ont pu compenser le « *credit crunch* » et la baisse des investissements.
  - Par contre, il est difficile de voir pourquoi les entreprises étasuniennes et britanniques se mettaient à s'endetter pour un marché intérieur atrophié par l'endettement des ménages ou un marché extérieur en crise. Quant au gouvernement étasunien, contrairement au gouvernement japonais, il connaissait au départ un important déficit structurel comblé par un endettement en grande partie étranger, alors que l'endettement du gouvernement japonais a été financé par des sources domestiques.

Bien sûr, The Economist ne conclue pas : le point de comparaison devient la crise-dépression des années 30. Les « pundits » tentent de se faire rassurant en faisant remarquer que la dégringolade n'est pas la même. Reste que ça dégringole pas mal beaucoup, Canada compris, depuis quelques mois. En termes annuels et réels, selon l'édition du 19 février de The Economist, le PIB du dernier trimestre de 2008 a chuté de 3.8% aux ÉU, de 12.7% au Japon, de 5.9% en Grande-Bretagne, de 5.7% dans la zone euro, de 20.8% en Corée du Sud. (La statistique canadienne n'est pas encore connue mais les chutes mensuelles non annualisées ont été respectivement, d'août à novembre de 0.5%, 0.0%, 0.1% et 0.7%.)

Ce rythme est celui de la crise 1929-1932 aux ÉU et au Canada même si l'interventionnisme massif des États pour sauver les banques, et les stabilisateurs automatiques non existants en 1929 que le néolibéralisme est loin d'avoir démantibulés, avaient jusqu'ici freiner la descente aux enfers. Il faut bien se mettre dans la tête que l'orgie financière du néolibéralisme sur fond de stagnation salariale va se payer très cher si on laisse sa solution au capitalisme, néolibéral, néo-keynésien, « vert » ou quoique ce soit. Il faudra y mettre du zeste prolétarien pour ruiner les banques et sauver le peuple.