

# Une crise grave est encore possible.

Animé par François Lenglet

1999, année de la déstabilisation (fusions)

2008, chute de Lehman Brothers

Est-ce que les remèdes que nous avons choisis pour répondre à la crise de 99 sont adaptés pour les risques d'aujourd'hui ? Est-ce que le monde et l'économie sont plus sûrs qu'il y a 10 ans ?

- La Production a dépassé les estimations
- Le chômage est bas
- L'inflation faible
- Il y a néanmoins des différences entre les économies.

"so far, so good ?"

Les taux d'intérêts particulièrement bas sont une raison de vulnérabilité financière qui s'accroît avec le temps. Action des banques centrales pour éviter une crise. Les vulnérabilités sont devenues des failles.

Tension voire surchauffe concernant des écarts de taux sur les marchés financiers.

Cet excès d'optimisme représente un danger.

La croissance obtenue à court terme représente un danger à long terme.

Il y a des tensions sur les marchés financiers. Ce qui monte très haut peut aussi descendre très bas. Ces variations créent aussi des tensions. Déclencheurs :

- une hausse subite de l'inflation,
- une hausse subite des taux d'intérêt
- les marchés financiers pourraient sur-réagir.

2e signal = retournement général de la propension au risque (beaucoup plus faible)

Les banques centrales se sont concentrées sur l'inflation plus que le crédit, alors que c'est sur le crédit qu'il faut porter son attention aujourd'hui. Des turbulences sont donc à prévoir sur ces marchés financiers.

- ⇒ Être modeste (FMI en 2007 : "le marché des subprimes a été bien contenu")  
Le stress tests effectués dans le passé n'ont pas toujours révélé l'avenir.  
Scenario stressé = Europe PIB-2% USA +2%, Chine +15%
- ⇒ Il faut rester prudent dans nos estimations de risque. Endettement a augmenté entre 20 et 30% du PIB selon les zones.
- ⇒ Les fonds propres ont été renforcés, mais ce n'est pas toujours le cas concernant la rentabilité. On a imaginé en 2007 avoir des macro-buffers contracycliques (davantage de fonds propres). Or, ces buffers n'ont pas été constitués.

25% du shadow banking est localisé dans des pays dans lesquels il n'y a pas / peu d'activité économique.

Les pays ont peu de marge de manœuvre. C'est à construire.

Le taux d'endettement du monde est plus élevé aujourd'hui qu'en 2007.

La dette des ménages dans l'OCDE a beaucoup baissé (prudence des banques)

Donc, il est difficile d'imaginer aujourd'hui une crise de la dette privée dans l'OCDE.

La crise des pays émergents s'est transformée en dette extérieure.

Chine : système financier (trusts) instables car besoins financiers à court terme financés par des dettes à long terme.

Hausse de la dette publique (exemple, Italie)

Ailleurs, cela est contenu par les taux d'intérêt bas des banques. Mais risque d'instabilité financière.

Les USA ont de plus en plus un modèle économique qui les pousse à emprunter auprès du reste du monde. Risque à ce que cela s'arrête et donc, risque de perte de la valeur refuge du dollar.

Les risques de crises locales ne risqueraient-elles pas de dégénérer en crise mondiale ?

La prochaine crise ne risque-t-elle pas de débuter en Chine ?

L'instabilité dans les pays émergents vient de la volatilité des capitaux.

Ce n'est pas le cas en Chine.

L'Etat chinois est en support des banques chinoises, grâce à un taux d'épargne gigantesque en Chine.

Le risque est-il l'endettement ?

On peut parler d'un phénomène de trappe à dettes (spirale infernale de la dette).

On n'est jamais sorti d'une crise de la dette par la croissance.

- Coûts de maintenir des taux d'intérêt bas
- Défaut sur la dette

L'inflation n'a pas été la norme, mais l'exception. Ce n'est pas une solution de maintenir les taux d'intérêt bas pendant longtemps, pour résoudre le problème de la dette.

- Meilleur scénario : progrès technologique pour générer de l'inflation. Mais il ne faut pas gérer de l'inflation à tout prix. Risque de fermeture des économies.
- Facteurs de tensions politiques, commerciales, protectionnistes.
- Les économies ont néanmoins été renforcées, y compris au niveau international.

Risques politiques : les soutiens à la globalisation, à la construction de l'Europe sont challengés.

Environnement géopolitique (augmentation du prix du pétrole lié à la situation en Iran)

Situation dans la zone Euro = risque de déstabilisation en raison de la défiance ambiante.

Montée du populisme et contestation de la globalisation.

Est-ce un risque de crise ou pas ?

- A court terme = oui. Exemple, Brexit. Retour en arrière sur l'intégration en Europe.
- On a surmonté la crise de 2011 grâce à la coopération. La réponse à la crise est collective
- Dé-globalisation ponctuelle (avions construits en Chine)
- Peu de circulation des capitaux au sein de l'UE
- Problème de la qualité des investissements financés

Faut-il avoir peur de l'Italie ?

Il faut distinguer parcours et destination :

- Parcours : autarcie pose un problème
- Destination : un retour à l'autarcie économique serait nuisible = croissance plus faible et hausse de l'inflation. La répression financière évite une crise financière. Ce n'est plus possible. Ces avancées technologiques peuvent générer cette croissance, mais les politiques doivent s'en emparer.

Aujourd'hui, notation médiocre de l'Italie. Si elle descend d'un cran, l'Italie risque de ne plus obtenir de capitaux extérieurs pour financer ses investissements.

Risque de cybersécurité = déclencheur possible ?

Cela ne concerne pas seulement les infrastructures financières, mais aussi la sécurité nationale.

La coopération internationale est donc difficile à organiser.

Un vaccin anti-crise ?

La finance n'a-t-elle pas pris trop de poids ?

Structurellement, la finance est risquée. Donc, on ne se débarrassera jamais du risque financier.

Les épargnants veulent détenir des actifs financiers sans risque. Donc, cela est positif.

Des politiques monétaires ont poussé à l'endettement.

On a besoin d'une grosse finance pour faire le lien entre le besoin de financer des investisseurs risqués et le fait que les épargnants ne veulent pas prendre de risque.

- De nombreux travaux ont été menés pour encadrer la finance.
- il y a des cycles de réglementation de la finance. Résister à cette tendance de vouloir lever le pied sur la règle-La Gien.
- Pour assurer la stabilité macroéconomique et financière, il faut compter sur les politiques budgétaires et financiers- Mais ceci prend du temps.

Suite à la crise de 2008, on n'a pas encore réussi à réconcilier les populations avec la finance. Donc, développer la finance responsable, par exemple.

Effort européen. La France joue un rôle important.

Il faut limiter la taille et la fréquence des crises. On ne peut pas empêcher le risque et les crises. L'absence complète de coordination est très inquiétante.