



A quand la prochaine crise ?

L'article que vous allez lire a pour but, non seulement de vous informer, mais surtout de susciter la réflexion, voire le débat. En tous les cas, l'échange d'opinions et l'ouverture à d'autres points de vue. C'est pourquoi il pourrait, pour quelques lecteurs, paraître anticonformiste ou même provocateur par moment.

Mais finalement, n'est-ce pas l'objectif d'un blog que d'être autre chose qu'un outil de marketing destiné à promouvoir un produit.

Commençons donc avec ce premier article d'une série de quatre consacrés à l'éventualité d'une crise financière, à sa résolution selon les textes législatifs européens, aux bilans des compagnies d'assurance et enfin à la problématique du vieillissement de la population européenne.

Quand on lit les articles ou regarde les vidéos de ces six derniers mois consacrés aux marchés financiers, on est surpris par le nombre important de prédicateurs de catastrophes financières. Il est vrai que le marketing de la peur a, de tout temps, connu un énorme succès. Pourtant, en ce printemps 2019, les marchés boursiers ont fière allure. **Ils ont même effacé totalement les pertes de 2018 !**

Cependant, savoir qu'une crise financière très importante (systémique, c'est-à-dire le fait qu'une institution financière en difficulté entraîne l'ensemble du système à sa suite) nous menace, permettrait d'éviter des pertes ou des manques à gagner. Point question ici des crises boursières épisodiques. Il y en a toujours eu et il y en aura encore d'autres. Ces crises ne sont jamais que des ballons d'oxygène apportés à des marchés saturés. Il faut lire à ce sujet sur ce même blog les articles « [Quelques principes de gestion de portefeuille](#) » et « [Bien investir en bourse](#) » pour se rendre compte qu'**il vaut mieux rester investi dans ces cas-là**. La crise systémique est toute différente car elle demande d'éponger des montants astronomiques pour sauver les institutions financières comme cela a été le cas en 2008. Avec pour conséquence que le malheureux qui a investi sur les marchés européens en juin 2007 (par exemple sur l'indice Stoxx 600) n'a toujours pas récupéré son capital de départ aujourd'hui.

Mais **la prédiction est quasi impossible** pour les marchés financiers tellement le nombre de variables les influençant est important. Les économistes expliquent très bien le passé et le présent mais ne s'aventurent guère dans l'avenir.

En somme, tout ce que l'on peut dire, c'est qu'une catastrophe financière structurelle se produira... un jour ou l'autre.

Les éléments négatifs ne manquent d'ailleurs pas. Les principaux sont le niveau de l'endettement public et privé, la nouvelle donne des Banques Centrales, la solidité des banques, l'Euro, le vieillissement de la population européenne et enfin la renaissance du protectionnisme avec ses taxes douanières punitives.

Examinons-en certains plus en détail.

L'endettement, aussi bien public que privé, **continue de progresser depuis 2008**. L'endettement mondial atteint aujourd'hui **240.000 milliards de dollars** alors que le Produit Intérieur Brut global représente à peine 70.000 milliards de dollars. **La croissance de la dette est supérieure à la croissance du PIB**. Autrement dit, la dette augmenterait plus vite que la richesse créée, les emprunteurs seront, à un moment donné, dans l'incapacité de rembourser les dettes qu'ils ont contractées.

1



Le niveau des dettes publiques n'est soutenable pour l'instant que grâce au niveau de taux d'intérêt extrêmement faible, aboutissant à des **taux réels** (taux d'intérêt – taux d'inflation) **négatifs**, ayant pour effet une diminution de la dette réelle.

Les solutions à long terme semblent inquiétantes : canalisation obligatoire de l'épargne privée vers les dettes publiques, capture des comptes bancaires (cfr. Chypre), annulation potentielle ou totale des dettes d'un Etat, défaut de paiement d'un Etat, etc.

Du côté de la dette privée, principalement celle des entreprises, la situation est tout aussi fragile. Aux USA, l'augmentation la plus importante du niveau des dettes des entreprises est faite par celles de piètre qualité (rating BBB ou inférieur). Avec pour conséquence un **risque de crédit (c'est-à-dire le non-remboursement des sommes empruntées) se situant à un nouveau sommet**.

L'attitude de la Banque Centrale Européenne, principalement depuis 2015, pourrait devenir un second facteur de risque dans la mesure où, par son soutien aux marchés obligataires (programme d'achat d'obligations), elle a artificiellement gonflé son bilan tout en maintenant ses taux en dessous de zéro. Comment va-t-elle pouvoir soutenir aujourd'hui les économies européennes qui connaissent un net ralentissement, voire même une entrée en récession, elle qui a épuisé toute sa puissance de feu ? Le relai pourrait être pris par des politiques fiscales et budgétaires plus accommodantes. Cependant, le pacte de stabilité ou la phobie des déficits l'interdit.

C'est qu'à la différence des USA, il n'existe pas de solidarité entre Etats européens. **L'Union Européenne n'est pas une union fiscale et budgétaire**. Il est impossible de lisser les différences de croissance entre les différents pays européens. Au contraire, de telles propositions sont dédaigneusement repoussées par les tenants d'un principe moralisateur selon lequel il faut remettre sur le droit chemin ces cigales soi-disant négligentes.

Du côté de la stabilité du système bancaire mondial existent également quelques soucis. Certes, depuis 2008, des progrès ont été réalisés mais le système n'en reste pas moins fragile.

Les taux bas et une courbe de taux quasiment plate (les taux à un an sont proches des taux à 5 ans et à 10 ans) pèsent sur les métiers traditionnels du banquier (récolte de fonds à court terme et prêt de ces fonds à long terme) et réduisent fortement leur marge bénéficiaire. Ce qui a notamment pour conséquences une augmentation des opérations de marché, une croissance exponentielle du « hors bilan » et une concentration de plus en plus forte. Le législateur n'ayant pas exigé – comme c'était demandé au lendemain de 2008 – une séparation radicale entre les activités de marché de la Banque et ses activités commerciales, **les risques systémiques sont à nouveau présents aujourd'hui (et n'ont jamais vraiment disparu)**.

Que conclure de tout ceci ?

Oui, la mer est houleuse à l'horizon. Oui, le vent commence à se lever. Oui, les nuages approchent. Mais est-ce pour cela que le navire va connaître des avaries ? Va-t-il prendre l'eau ? Va-t-il chavirer ?

Non, nous voulons rester optimistes. C'est pourquoi, nous comptons, tout en le surveillant, sur l'équipage (nos dirigeants, qu'ils soient politiques ou banquiers centraux) pour nous éviter le naufrage.

Mais si tout de même ce malheur arrivait, que se passerait-il au niveau de nos avoirs ? Qu'a prévu le législateur européen à ce sujet ? Qu'en est-il de la protection de 100.000 Euros ? Les comptes courants pourraient-ils être gelés ? La réponse dans le prochain article...