



## Une crise financière peut-elle bientôt se produire ?

Avec environ 170 000 milliards de dette mondiale début 2018, le capitalisme contemporain vit à crédit. Cela représente environ 240 % du produit intérieur brut (PIB) de la planète, en augmentation quasi continue depuis le début des années 2000. La crise des *subprime* a momentanément donné un coup d'arrêt à cette progression, mais le rythme de l'endettement mondial est vite reparti à la hausse ensuite. La première source d'une nouvelle crise financière pourrait donc provenir d'une difficulté à rembourser ces dettes.

Cependant, si la dette a monté, son coût a baissé : grâce aux interventions des banques centrales, les taux d'intérêt ont fortement diminué et restent plutôt bas. C'est vrai pour les dettes publiques – mais elles ne représentent que 35 % de l'endettement mondial – comme pour les dettes privées (ménages et entreprises). Ainsi, le coût du service de la dette est-il stable (en Allemagne, en France...) ou en baisse dans les pays plus fortement endettés au moment du début de la crise en 2007-2008 (en Espagne, au Royaume-Uni...). Les banques centrales veillent à maintenir des taux d'intérêt bas et elles interviendraient si une remontée intempestive devait se produire. Le coût de remboursement des dettes devrait donc être maîtrisé.

### Excès de crédits en Chine

Certes, les indicateurs qui comparent la croissance actuelle des crédits au secteur privé à sa tendance de long terme révèlent une situation atypique de la Chine, à l'évidence en période d'excès de crédits. Mais le système financier chinois, parce qu'il reste peu relié aux marchés internationaux et que le gouvernement chinois est prêt à intervenir, ne paraît pas aujourd'hui systémique, c'est-à-dire capable d'entraîner une crise bancaire mondiale durable en cas de problème.

Grâce aux nouvelles régulations mises en place après la crise de 2008, le système bancaire mondial se finance aujourd'hui avec un peu plus de capital et un peu moins d'endettement. C'est important car, en cas de dérapage, le capital est le matelas qui permet d'absorber les pertes. Selon le Fonds monétaire international (FMI), il reste cependant légèrement inférieur au niveau minimum qui aurait permis d'amortir les pertes liées aux *subprime*

sans intervention publique. Les banques doivent donc faire un effort supplémentaire pour nous rassurer. Elles ont sans doute déjà inventé de nouveaux produits pour prendre des risques, mais il faut plusieurs années entre le moment où elles s'engagent sur de nouveaux paris et celui où ils prennent une ampleur telle qu'un retournement du marché provoque une énorme crise.

Pour que cela se produise, il faut que les régulateurs laissent monter les bulles et cela n'a pas l'air d'être leur orientation actuelle. A moins que les banques n'aient tissé des liens opaques avec le *shadow banking* (des entités de financement de court terme et/ou spéculatives) que l'on découvrira trop tard. Enfin, il y a bien une montée importante des cours sur certaines Bourses comme aux Etats-Unis, mais le Yo-Yo des actions a moins d'effets négatifs sur les économies que la dégradation de la situation des banques.