

1929-2009

# Leçons de crise

Raymond Klein

**Même si l'histoire ne se répète pas, un coup d'oeil sur le déroulement et les conséquences de la crise de 1929 donne une idée des enjeux actuels.**

« Comment a-t-on pu entretenir un tel niveau d'illusion (croire ou faire croire à l'augmentation sempiternelle des prix de l'immobilier américain) et témoigner d'un tel niveau de naïveté (croire à l'autorégulation de financiers dépourvus d'appétit pour les profits extrêmes), voire d'incompétence, malgré un haut degré de sophistication des instruments ? » C'est en ces termes qu'est critiqué l'aveuglement des financiers et des autorités supposées les contrôler dans l'édition 2010 de l'annuaire géostratégique Ramses. Crédits à risques garantis en apparence par le recours à de nouveaux instruments, course au rendement maximal et chimère d'une prospérité sans fin - voilà les ingrédients de la crise actuelle selon l'économiste Denise Flouzat, auteure de l'article.

Cet état d'esprit n'est pas sans rappeler celui du célèbre économiste Irving Fisher qui, il y a 80 ans, estimait que « les valeurs boursières ont atteint ce qui ressemble à un plateau permanent ». Quelques jours plus tard, à Wall Street, les cours des actions commençaient à s'effondrer, conduisant à ce qui, pour le moment, reste le plus grand krach des cent

dernières années. Cette année, l'anniversaire d'octobre 1929 sera, à n'en pas douter, commémoré par le mainstream médiatique et politique. Il y a dix ans pourtant, seul un article dans le woxx ainsi qu'une conférence et un piquet en face de la Bourse de Luxembourg organisés par Déi Lénk rappelaient qu'au vu de la folle spéculation des années 90, l'histoire risquait de se répéter. Il est vrai que le Luxembourg surfait alors sur la vague de la mondialisation financière. Et l'historiographie officielle préférerait retenir de 1929 l'ouverture de la Bourse de Luxembourg et la législation sur les fameuses « holdings 1929 ».

## Reprise fragile

Une « grande dépression » succéderait-elle à l'éclatement de la « grande bulle », comme en 1929 ? Il est trop tôt pour le dire. Certes, le monde de la finance ne s'est pas rendu compte qu'il allait droit dans le mur, mais après la faillite de Lehman Brothers, il a su tirer certaines leçons de l'histoire. Ainsi, contrairement à ce qui s'était passé en 1929, les banques centrales ont baissé leurs taux directeurs pour éviter une crise du crédit, et les gouvernements sont intervenus massivement pour sauver des établissements financiers et relancer l'économie. Est-ce suffisant pour justifier

l'optimisme affiché par la plupart des politiciens ? Dès janvier 2008, alors qu'il n'y avait encore qu'une mini-crise aux Etats-Unis, le woxx se moquait des déclarations apaisantes de Jean-Claude Juncker. De même aujourd'hui, les déclarations optimistes sonnent creux, et il y a plusieurs raisons de craindre le pire.

« Les banques restent toujours fragiles », affirme ainsi la revue Alternatives économiques dans son numéro de septembre. Les banques engrangeraient certes des bénéfices, mais l'argent disponible grâce aux politiques publiques serait utilisé à des fins spéculatives plutôt qu'au financement de l'économie réelle. Facteur aggravant : de fortes incertitudes sur l'état réel des banques, notamment de ce côté-ci de l'Atlantique. Le FMI estime que dans les banques européennes il y aurait encore des dettes pourries d'une valeur de 750 milliards de dollars. Et c'est sans compter les 1.500 milliards de dollars prêtés aux pays d'Europe de l'Est, menacés d'effondrement.

La situation de l'économie réelle n'est pas plus réconfortante. En effet, si reprise il y a, elle est fortement dépendante des plans de relance mis en oeuvre par les gouvernements. Or, ceux-ci sont limités dans le temps, et en Europe, la Commission a déjà engagé des procédures pour déficit public « excessif » contre la plupart des

Etats membres. Si cette précipitation est dangereuse, dans Alternatives économiques, on plaide néanmoins en faveur d'un rétablissement progressif des équilibres budgétaires, en agissant « avec doigté ». Trop ou trop peu, un mauvais ajustement des dépenses des Etats risque soit d'ébranler la confiance en leur solvabilité, soit d'assécher la reprise à peine entamée.

Enfin, la montée du chômage constitue l'un des problèmes les plus menaçants à moyen terme. En effet, au-delà des drames humains que cette évolution recèle, la baisse de revenus qui en résulte a un impact direct sur le pouvoir d'achat, menaçant là encore tout redémarrage économique. Certes, le recours massif au chômage partiel, comme il est pratiqué au Luxembourg et en Allemagne, permet d'éviter l'effondrement du niveau de vie et la déqualification liée au chômage. Mais il s'agit là de politiques temporaires, coûteuses et qui se concentrent sur le maintien « de l'emploi » plutôt que « dans l'emploi ». Comme le note la revue The Economist dans son dossier « The long climb » du 3 octobre, ce dernier aspect conduit à retenir des travailleurs dans des entreprises à l'avenir douteux - comme dans le secteur de l'automobile - plutôt que de les rendre disponibles pour de nouveaux types d'activités.

Dans ce même dossier, la question