

Europe Solidaire Sans Frontières > Français > Monde > Economie (Monde) > Crise financière, économique, globale (Monde) > **Les banques au bord du gouffre ? Origines, nature et trajectoire de la crise**

Economie

Les banques au bord du gouffre ? Origines, nature et trajectoire de la crise

jeudi 27 avril 2023, par [ROBERTS Michael](#), [SMITH Ashley](#) (Date de rédaction antérieure : 20 mars 2023).

Ashley Smith : Quelles ont été les causes immédiates de cette série de faillites bancaires ?

Michael Roberts : La cause immédiate des récentes faillites bancaires est, comme toujours, une perte de liquidité. Qu'entendons-nous par là ? Les déposants de la Silicon Valley Bank (SVB) et de la First Republic, ainsi que de la banque de crypto-monnaies Signature, ont commencé massivement à retirer leurs liquidités et ces banques ne disposaient pas des liquidités nécessaires pour répondre aux demandes des déposants.

Pourquoi ? Pour deux raisons essentielles.

Premièrement, une grande partie des liquidités déposées dans ces banques a été réinvestie dans des actifs qui ont perdu énormément de valeur au cours de l'année écoulée.

Deuxièmement, de nombreux déposants de ces banques, principalement des petites entreprises, ont constaté qu'ils ne faisaient plus de bénéfices ou ne recevaient plus de fonds supplémentaires de la part d'investisseurs, mais qu'ils devaient quand même payer leurs factures et leur personnel. Ils ont donc commencé à retirer leurs liquidités au lieu de les accumuler.

Pourquoi les actifs des banques ont-ils perdu de la valeur ? Cela est dû à la hausse généralisée des taux d'intérêt dans le secteur financier, provoquée par les mesures prises par la Réserve fédérale (FED) pour relever fortement et rapidement son taux directeur de base, soi-disant pour contrôler l'inflation.

Comment cela fonctionne-t-il ? Pour gagner de l'argent, disons que les banques offrent aux déposants un intérêt de 2 % par an sur leurs dépôts. Elles doivent couvrir ces intérêts, soit en accordant des prêts à un taux plus élevé à leurs clients, soit en investissant les liquidités des déposants dans d'autres actifs qui rapportent un taux d'intérêt plus élevé. Les banques peuvent obtenir ce taux plus élevé en achetant des actifs financiers qui rapportent plus d'intérêts ou qu'elles pourraient vendre avec un bénéfice (mais qui pourraient être plus risqués), comme des obligations d'entreprise, des obligations hypothécaires ou des actions.

Les banques peuvent acheter des obligations, qui sont plus sûres car elles récupèrent la totalité de leur argent à la fin de l'échéance de l'obligation - par exemple au bout de cinq ans. Et chaque année, la banque reçoit un taux d'intérêt fixe plus élevé que les 2 % que reçoivent ses déposants. Elle obtient un taux plus élevé parce qu'elle ne peut pas récupérer son argent instantanément, mais doit attendre des années.

Les obligations les plus sûres à acheter sont les obligations d'État, car l'Oncle Sam ne va (probablement) pas manquer de rembourser l'obligation au bout de cinq ans. Les dirigeants de la SVB pensaient donc qu'ils étaient très prudents en achetant des obligations d'État. Mais le problème

est là. Si vous achetez une obligation d'État pour 1.000 dollars qui « arrive à échéance » dans cinq ans (c'est-à-dire que vous récupérerez la totalité de votre investissement dans cinq ans) et qui rapporte des intérêts de 4 % par an, par exemple, vous gagnez de l'argent si vos clients n'obtiennent que 2 % par an.

Mais si la FED augmente son taux directeur de 1 %, les banques doivent également augmenter leurs taux de dépôt en conséquence, au risque de perdre des clients. Sinon, le bénéfice de la banque est réduit. Pire encore, le prix de votre obligation de 1.000 dollars sur le marché obligataire secondaire (qui ressemble à un marché de voitures d'occasion) chute. Pourquoi ? Parce que, bien que votre obligation d'État rapporte toujours 4 % par an, l'écart entre l'intérêt de votre obligation et l'intérêt des liquidités ou d'autres actifs à court terme s'est réduit.

Si vous devez vendre votre obligation sur le marché secondaire, l'acheteur potentiel ne sera pas disposé à payer 1 000 dollars, mais seulement 900 dollars. En effet, en ne payant que 900 dollars et en percevant un intérêt de 4 %, l'acheteur peut désormais obtenir un rendement de $4/900$, soit 4,4 %, ce qui rend l'achat plus intéressant. SVB a acheté un grand nombre d'obligations « à parité » (1 000 dollars), mais qui valent moins sur le marché secondaire (900 dollars). Elle a enregistré des « pertes non réalisées » dans ses comptes.

Mais qu'est-ce que cela change si elle n'est pas obligée de les vendre ? La SVB peut attendre que les obligations arrivent à échéance et récupérer ainsi tout l'argent investi, plus les intérêts, sur une période de cinq ans. Mais voici la deuxième partie du problème pour SVB. Avec la hausse des taux d'intérêt de la FED et le ralentissement de l'économie vers la récession, en particulier dans le secteur des start-up technologiques dans lequel la SVB s'est spécialisée, ses clients ont perdu des bénéfices et ont donc été contraints de mobiliser davantage de liquidités et de réduire leurs dépôts auprès de la SVB.

En fin de compte, la SVB n'avait pas assez de liquidités pour faire face aux retraits ; elle possédait au contraire beaucoup d'obligations qui n'étaient pas arrivées à échéance. Lorsque les déposants s'en sont rendu compte, ceux qui n'étaient pas couverts par l'assurance-dépôts de l'État (tout ce qui dépassait 250 000 dollars) ont paniqué et la banque a été prise d'assaut. Cette situation est devenue évidente lorsque la SVB a annoncé qu'elle devrait vendre à perte une grande partie de ses avoirs obligataires pour couvrir les retraits. Les pertes se sont avérées si importantes que personne n'a voulu mettre de l'argent frais dans la banque et que la SVB s'est déclarée en faillite.

Le manque de liquidités s'est donc transformé en insolvabilité, comme c'est toujours le cas. Combien de petites entreprises se rendent compte que si elles avaient obtenu un peu plus d'argent de leur banque ou d'un investisseur, elles auraient pu surmonter le manque de liquidités et rester en activité ? Au lieu de cela, si elles n'obtiennent plus d'aide, elles doivent fermer boutique. C'est ce qui est arrivé à SVB, à Signature, la banque de dépôt de crypto-monnaies, et maintenant à First Republic, une banque pour les entreprises de taille moyenne et les personnes riches à New York.

Ashley Smith : Qu'ont fait les États-Unis et d'autres pays pour mettre fin à la crise financière ? Cela permettra-t-il d'éviter d'autres faillites bancaires et de calmer les marchés boursiers ?

Michael Roberts : Le gouvernement, la FED et les grandes banques ont fait deux choses. Premièrement, ils ont offert des fonds pour répondre à la demande des déposants. Bien qu'aux États-Unis, les dépôts en espèces supérieurs à 250.000 dollars ne soient pas couverts par le gouvernement, ce dernier a renoncé à ce seuil et a déclaré qu'il couvrirait tous les dépôts en tant que mesure d'urgence.

Deuxièmement, la FED a mis en place un instrument de prêt spécial, le Bank Term Funding Program, qui permet aux banques d'obtenir des prêts d'une durée d'un an, en utilisant les obligations comme garantie à leur valeur nominale afin d'obtenir des liquidités pour faire face aux retraits des déposants. Elles ne sont donc pas obligées de vendre leurs obligations au-dessous du prix nominal. Ces mesures visent à mettre un terme à la panique qui s'est emparée des banques. Mais bien sûr, elles ne résolvent pas les problèmes sous-jacents auxquels les banques sont confrontées en raison de la hausse des taux d'intérêt et de la baisse des bénéfices des entreprises qui utilisent ces banques.

Certains affirment que la SVB et les autres banques sont du menu fretin et sont plutôt spécialisées. Elles ne reflètent donc pas des problèmes systémiques plus larges. Mais on peut en douter. Tout d'abord, SVB n'était pas une petite banque, même si elle était spécialisée dans le secteur technologique - elle était la 16^e plus grande banque des États-Unis et sa chute a été la deuxième plus importante de l'histoire financière américaine. De plus, un récent rapport de la Federal Deposit Insurance Corporation montre que la SVB n'est pas la seule à avoir d'énormes « pertes non réalisées » dans ses livres. Le total pour l'ensemble des banques s'élève actuellement à 620 milliards de dollars, soit 2,7 % du PIB des États-Unis. C'est le coût potentiel pour les banques ou l'économie si ces pertes se réalisent.

En effet, 10 % des banques ont des pertes non reconnues plus importantes que celles de SVB. La SVB n'était pas non plus la banque la moins bien capitalisée, 10 % des banques ayant une capitalisation inférieure à celle de la SVB. Une étude récente a montré que la valeur marchande des actifs du système bancaire est inférieure de 2 000 milliards de dollars à ce que suggère la valeur comptable des actifs en tenant compte des portefeuilles de prêts détenus jusqu'à l'échéance.

Les actifs bancaires évalués au prix du marché ont diminué en moyenne de 10 % pour l'ensemble des banques, le cinquième centile le plus bas subissant une baisse de 20 %. Pire encore, si la FED continue d'augmenter les taux d'intérêt, les prix des obligations baisseront encore, les pertes non réalisées augmenteront et davantage de banques seront confrontées à un manque de liquidités.

Les mesures d'urgence risquent donc de ne pas suffire. On prétend actuellement que les liquidités supplémentaires peuvent être financées par des banques plus grandes et plus fortes qui reprennent les banques faibles et rétablissent la stabilité financière sans porter atteinte aux travailleurs. C'est la solution du marché où les grands vautours cannibalisent les charognes mortes - par exemple, la branche britannique de la SVB a été rachetée par HSBC pour 1£. Dans le cas du Crédit Suisse, les autorités suisses tentent d'imposer un rachat par la grande banque UBS pour un prix correspondant à un cinquième de la valeur marchande actuelle du CS.

Toutefois, si la crise actuelle devient systémique, comme ce fut le cas en 2008, cela ne suffira pas. Au lieu de cela, il y aurait eu une socialisation des pertes subies par l'élite bancaire par le biais de renflouements gouvernementaux, ce qui aurait fait augmenter les dettes du secteur public (qui atteignent déjà des sommets), dont le service serait assuré aux dépens du reste d'entre nous par le biais d'une augmentation des impôts et d'une austérité encore plus grande dans les dépenses et les services publics de protection sociale.

Toutefois, si la crise actuelle devient systémique, comme ce fut le cas en 2008, cela ne suffira pas. Au lieu de cela, il y aura une socialisation des pertes subies par l'élite bancaire par le biais de renflouements gouvernementaux, ce qui augmentera les dettes du secteur public (qui atteignent déjà des sommets), dont le service sera assuré aux dépens du reste du monde par le biais d'une augmentation des impôts et d'une austérité accrue dans les dépenses et les services publics de protection sociale.

Ashley Smith : La FED et les autres banques centrales continueront-elles à augmenter les taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation ou feront-elles marche arrière pour éviter de nouvelles crises bancaires ?

Michael Roberts : Il semble très probable que les banques centrales continueront à augmenter les taux d'intérêt dans leur quête impossible de contrôle de l'inflation. Elles ne s'arrêteront que si une nouvelle série de krachs bancaires se produit. Dans ce cas, elles pourraient même être contraintes d'inverser leurs politiques de resserrement monétaire afin de sauver le secteur bancaire.

Mais pour l'instant, elles font bonne figure et affirment que le système bancaire est très « résilient » et en bien meilleure forme qu'en 2008. Inverser le resserrement monétaire serait désastreux pour la crédibilité des banques centrales, car cela mettrait en évidence le fait que les banques centrales ne contrôlent pas la masse monétaire, les taux d'intérêt ou l'activité bancaire, bien au contraire.

Ashley Smith : Quelles sont les causes profondes de l'inflation et de l'instabilité financière aujourd'hui ?

Michael Roberts : Prenons d'abord l'instabilité financière. Le capitalisme est une économie monétaire. La production n'est pas destinée à la consommation directe sur le lieu d'utilisation. La production de marchandises est destinée à être vendue sur un marché pour être échangée contre de l'argent. Et l'argent est nécessaire pour acheter les marchandises.

L'argent et les marchandises ne sont pas la même chose, de sorte que la circulation de l'argent et des marchandises est intrinsèquement sujette à des ruptures.

À tout moment, les détenteurs d'argent liquide peuvent décider de ne pas acheter des marchandises au prix courant et préférer le thésauriser. Les vendeurs de marchandises doivent alors baisser leurs prix, voire faire faillite. De nombreux éléments peuvent déclencher cette rupture dans l'échange d'argent et de marchandises, ou d'argent contre des actifs financiers tels que des obligations ou des actions - le capital fictif, comme l'appelait Marx. Et cela peut se produire soudainement.

Mais la principale cause sous-jacente sera la suraccumulation de capital dans les secteurs productifs de l'économie ou, en d'autres termes, la baisse de la rentabilité de l'investissement et de la production. Les clients des entreprises technologiques à la SVB avaient commencé à perdre des bénéfices et souffraient d'une perte de financement de la part des investisseurs en capital-risque (investisseurs dans les start-up) parce que les investisseurs voyaient les bénéfices diminuer. C'est pourquoi les entreprises technologiques ont dû réduire leurs dépôts en espèces. Cela a détruit les liquidités de la SVB et l'a obligée à annoncer une vente forcée de ses actifs obligataires.

Lors du krach financier de 2008, la crise de liquidité a été provoquée par l'effondrement du marché immobilier - et non du marché technologique comme aujourd'hui. De nombreux prêteurs se sont retrouvés avec de lourdes pertes sur les obligations hypothécaires, et les produits dérivés de ces obligations ont multiplié les effets dans le secteur financier et au niveau international. Mais l'effondrement du marché immobilier lui-même était dû à une baisse de la rentabilité des secteurs productifs de l'économie à partir de 2005-2006, qui a fini par provoquer une chute brutale des bénéfices totaux, ce qui englobait le secteur de l'immobilier.

Cette fois-ci, l'effondrement monétaire a été déclenché par la flambée inflationniste mondiale depuis la fin de la pandémie liée au virus du Covid. Celle-ci est principalement due à l'augmentation considérable des coûts de l'énergie et des denrées alimentaires en raison de l'effondrement des chaînes d'approvisionnement internationales pendant la pandémie du Covid, qui ne se sont pas rétablies.

Les entreprises qui ont rouvert leurs portes ont constaté qu'elles n'étaient pas en mesure de répondre à la reprise de la demande ; elles n'ont pas pu remettre en service les navires, les conteneurs, les ports et les plateformes pétrolières. Les approvisionnements en nourriture et en énergie se sont taris et les prix ont augmenté, avant même que la guerre entre la Russie et l'Ukraine n'intensifie l'effondrement de la chaîne d'approvisionnement pour les produits de base essentiels.

Au-delà des denrées alimentaires et de l'énergie, l'inflation sous-jacente s'est accélérée en raison d'une croissance généralement faible de la productivité dans les principales économies : les entreprises capitalistes n'ont pas pu trouver suffisamment de personnel qualifié après la crise du Covid et n'ont pas investi dans de nouvelles capacités, de sorte que la croissance de la productivité du travail n'a pas été suffisante pour répondre à la reprise de la demande.

Ce qui est clair, c'est que l'accélération de l'inflation n'a pas été générée par la hausse des coûts de la main-d'œuvre (c'est-à-dire l'augmentation des salaires) ; au contraire, les travailleurs étaient (et sont) bien en retard sur la spirale inflationniste en ce qui concerne la compensation salariale.

En revanche, la hausse des coûts des matières premières et les pénuries ont permis aux entreprises disposant d'un pouvoir de fixation des prix, c'est-à-dire les grandes multinationales, d'augmenter les prix et de porter les marges bénéficiaires à des niveaux record, en particulier pour les entreprises des secteurs de l'énergie et de l'alimentation. On a alors assisté à une spirale bénéfices-prix.

Malgré cela, les autorités monétaires ont partout ignoré ou nié que l'accélération de l'inflation était un problème d'offre (comme c'est généralement le cas dans le mode de production capitaliste). Au lieu de cela, elles ont prétendu qu'elle était due à une demande excessive induisant une spirale salaires-prix. Leur réponse a donc été d'augmenter les taux d'intérêt, d'inverser leurs politiques précédentes d'assouplissement quantitatif (QE) par un resserrement quantitatif (QT) et de réduire les liquidités (espèces et crédits bon marché). Ainsi, le coût de l'emprunt pour les entreprises afin d'investir ou pour les ménages afin de payer les hypothèques et ainsi de suite a fortement augmenté et a maintenant fracturé le système bancaire.

L'ironie est que la hausse des taux continuera à avoir peu d'effet direct sur les taux d'inflation ; au contraire, cette politique comprime les profits et les salaires et accélère ainsi le ralentissement des économies jusqu'à l'effondrement - comme cela s'est produit sous la direction de la FED par Paul Volcker à la fin des années 1970 et au début des années 1980, ce qui a conduit à un effondrement majeur de 1980 à 1982.

Ashley Smith : En quoi cette crise est-elle différente de la crise de 2008 et de la grande récession ? Qu'est-ce qui a rétabli la croissance à l'époque ? Ces moyens sont-ils aujourd'hui à la disposition des capitalistes et de leurs États ?

Michael Roberts : La production et l'investissement capitalistes souffrent de chutes régulières et récurrentes. Il s'agit d'un correctif nécessaire à la tendance à la baisse de la rentabilité au fil du temps. Les crises éliminent le bois mort et permettent aux plus forts de s'emparer des marchés des plus faibles, réduisant les coûts de la main-d'œuvre du fait d'un taux de chômage plus élevé et jetant ainsi les bases d'une rentabilité accrue et d'une reprise économique. Ce processus a été appelé « destruction créatrice ».

La grande récession de 2008-2009 a permis d'atteindre cet objectif dans une certaine mesure, mais seulement dans une certaine mesure. La rentabilité du capital dans les grandes économies est restée inférieure aux niveaux observés à la fin des années 1990. Les investissements dans les secteurs productifs sont donc restés faibles. Les entreprises ont bénéficié d'un crédit bon marché ou presque nul pour continuer à fonctionner - la part des « entreprises zombies » qui survivent en s'endettant

davantage a maintenant atteint environ 20 %. L'effondrement de la pandémie de 2020 a montré qu'un capitalisme déprimé et stagnant était loin de se redresser - il n'y a pas encore eu de destruction créatrice.

Ashley Smith : Quelles solutions l'establishment capitaliste propose-t-il aujourd'hui ? Seront-elles efficaces ?

Michael Roberts : La solution classique aux krachs bancaires est toujours la même : une meilleure réglementation. Même les économistes les plus radicaux du courant dominant, comme Joseph Stiglitz, ou des hommes politiques comme Bernie Sanders ou Elizabeth Warren, préconisent cette solution. Pourtant, la réglementation d'un secteur financier intrinsèquement instable et spéculatif ne fonctionne tout simplement pas.

L'histoire de la réglementation est une histoire d'ignorance, d'évitement et de mensonges. Prenons l'exemple de la SVB : les régulateurs n'ont pas pris conscience du risque de taux d'intérêt que le conseil d'administration de la SVB prenait en achetant autant d'obligations, malgré les avertissements émanant de diverses sources. Et à maintes reprises, des scandales bancaires sont apparus, que les régulateurs n'ont pas su déceler.

Au lieu de réglementer, il faut rendre publiques les principales institutions bancaires et financières, afin qu'elles soient dirigées et supervisées démocratiquement par les travailleurs de ces institutions et de l'économie en général.

Nous devons fermer les banques d'investissement spéculatives comme Goldman Sachs ou les mégolithes de l'investissement comme BlackRock.

Nous devons mettre fin aux salaires et aux primes grotesques des cadres bancaires et des traders des banques d'investissement.

La banque devrait être un service public comme l'éducation ou le ramassage des ordures, et non un casino financier pour parier avec notre argent. Certains disent que même si les banques d'État se contentaient de prendre les dépôts et de prêter aux entreprises pour qu'elles investissent et aux ménages pour qu'ils achètent des biens de grande valeur, les déposants pourraient toujours se ruiner sur elles.

Oui, peut-être. Mais c'est très peu probable si les déposants savent que leur argent est en sécurité parce que l'État est derrière la banque, que les banques ne spéculent plus et qu'elles sont gérées de manière démocratique et transparente. Si les taux d'intérêt augmentent et que les banques publiques subissent des pertes sur les obligations d'État qu'elles détiennent, ces pertes seront partagées équitablement par l'ensemble de la société et non par les travailleurs pour sauver les riches déposants et les entreprises aux dépens du reste du monde.

Mais la propriété publique des banques est un tabou.

Ashley Smith : Quelle est la trajectoire probable du capitalisme mondial ?

Michael Roberts : Les deux premières décennies de ce siècle ont montré que le capitalisme avait fait son temps. La croissance économique s'est ralentie jusqu'à devenir un goutte-à-goutte ; les économies ont subi deux effondrements majeurs (2008-2009 et 2020), dont le plus grand krach financier de l'histoire. Les investissements dans les secteurs créateurs de valeur, susceptibles d'augmenter les revenus et de réduire le temps de travail, n'ont pas eu lieu.

Le réchauffement de la planète et le changement climatique n'ont pas été endigués et nous nous

dirigeons vers une catastrophe existentielle. La pauvreté dans ce que l'on appelle le Sud global s'aggrave et l'inégalité des revenus et des richesses s'accroît partout. Le capitalisme est condamné à une longue stagnation ou à une dépression.

Cette situation ne sera surmontée (et seulement temporairement) que si le capital détruit suffisamment le niveau de vie des travailleurs pour augmenter la rentabilité et rétablir la croissance de l'investissement. Mais toute tentative en ce sens pourrait provoquer un conflit de classe sans précédent. C'est pourquoi les stratèges du capital ont jusqu'à présent choisi de ramper et de ne pas prendre le taureau par les cornes en matière de liquidation et de destruction créatrice. Mais certaines forces sont de plus en plus désireuses de le faire.

P.-S.

- Article de la revue *Inprecor* n° 705-706 de février-mars 2023 :
<https://docs.google.com/document/d/1Cs5N4YI2dFnddBNzRTiA59BQ3YzMbGB4ZCqu5XvyFYM/edit>

Cet entretien a été publié par la revue *Spectre* le 20 mars 2023 :
<https://spectrejournal.com/banks-on-the-brink-the-origins-nature-and-trajectory-of-the-crisis/>

- Traduit de l'anglais par JM.
- Michael Roberts, économiste marxiste, est l'auteur de *The Long Depression : Marxism and the Global Crisis of Capitalism* (Haymarket 2016) et, avec Guglielmo Carchedi, *Capitalism in the 21st Century* (Pluto 2022). Il rédige régulièrement des commentaires et des analyses sur son blog *The Next Recession* (<https://thenextrecession.wordpress.com/blog/>).

Ashley Smith est rédacteur en chef de *Spectre* et membre des Democratic Socialists of America (DSA) à Burlington, dans le Vermont. Il a écrit dans de nombreuses publications en ligne et imprimées. Il travaille actuellement sur un livre intitulé *Socialism and Anti-Imperialism*.