

L'endettement privé

TEAN hebdo n°106 (9 juin 2011)

L'endettement présuppose l'existence d'un capital de prêt. Celui-ci est la partie du capital financier donnant l'illusion de produire de l'argent à partir de l'argent (A-A'). Le développement de la finance est un trait essentiel de la période ayant précédé la crise actuelle, mais cela ne signifie pas que l'investissement ait accéléré durant ces trois décennies. Un placement financier n'entraîne pas nécessairement la création d'une capacité de production. Lorsqu'on consulte les statistiques internationales, force est même de constater que dans les pays industrialisés le taux d'investissement (la part de l'investissement dans le PIB) a légèrement diminué depuis la fin des années 1970 et que la formation brute de capital croît moins vite que durant les « 30 glorieuses ». Alors à quoi sert la finance ?

Les fonctions de la finance

Si elle ne contribue pas à l'investissement, la finance est-elle une activité purement parasitaire ? Non, car elle a joué un rôle fonctionnel, c'est-à-dire qu'elle a servi à surmonter temporairement deux problèmes, deux contradictions des économies capitalistes. Il y a d'une part, la nécessité de dégager des profits élevés en produisant à moindre coût. Et d'autre part, la nécessité de vendre cette production et donc de trouver des débouchés. Parce que la première condition n'était plus remplie, le système économique était entré en crise dès la fin des années 1960. Bien avant le « choc pétrolier », productivité et profits ralentissaient. Le développement de la finance a indirectement permis de rétablir le taux de profit. Certes, les services financiers ne sont pas eux-mêmes productifs. Mais la mobilité des capitaux permet d'accroître la pression actionnariale sur l'entreprise et d'exercer un chantage sur la main d'œuvre. Si les délocalisations n'expliquent qu'une faible part des licenciements, elles pèsent sur les conditions de travail de l'ensemble du salariat. A partir des années 1980, le taux de profit augmente dans la plupart des pays grâce à une hausse du taux de plus-value.

La chute du taux d'épargne américain

La seconde condition, trouver des débouchés, est régulièrement menacée par l'insuffisance de la demande solvable. En l'absence d'accélération de la productivité, le rétablissement du taux de profit a eu pour contrepartie l'austérité salariale. La finance a servi à stimuler artificiellement la demande de consommation. Dans les années 1990, la consommation américaine était encouragée par l'envolée des cours de bourse. En effet, les actions figuraient dans le patrimoine d'une part croissante des ménages américains. Et le discours dominant prédisait la fin des crises économiques, une croissance continue et des profits astronomiques pour toutes les start-up de la « Nouvelle économie ». Or, il suffit que chacun considère la valorisation de son capital fictif comme une richesse pouvant être liquidée à tout moment pour créer un « effet richesse ». Cet effet repose évidemment sur une illusion : la production ayant augmenté bien moins vite, tous ne peuvent convertir

leurs chiffons de papier en pouvoir d'achat. Mais l'effet, lui, est bien réel : la part de la consommation dans le PIB a augmenté. La contrepartie est toutefois un effondrement du taux d'épargne, c'est-à-dire du rapport entre l'épargne et le revenu net.

L'endettement immobilier

Après le krach de la « Nouvelle économie », marquant en 2000-2001 la fin de cette première étape, la bulle s'est déplacée vers l'immobilier. Ce transfert a été rendu possible par des institutions économiques permettant de gager les emprunts immobiliers sur la valeur de la maison. En cas de défaillance de l'emprunteur, le prêteur peut se faire payer sur la vente du bien. Ce transfert a aussi été encouragé par la baisse drastique des taux d'intérêt. Entre 2000 et 2006, l'encours des crédits immobiliers a doublé. Et la répartition de ces prêts a également évolué puisque le montant des prêts *subprimes* (accordés aux ménages aux revenus modestes et précaires) a été, lui, multiplié par 7. C'est à cette époque que le taux d'endettement des ménages passe d'à peine 100% à presque 140% de leur revenu disponible brut. Avec la chute des prix immobiliers, les conséquences sont catastrophiques. De nombreux logements valent beaucoup moins que la dette contractée pour l'achat. En droit américain, les ménages peuvent toutefois se déclarer en faillite. Ils perdent alors leur logement mais les pertes supplémentaires (la différence entre le montant de l'emprunt et le prix de vente de la maison) sont assumées par le créancier. Les deux conséquences sont la baisse de la part des ménages propriétaires -qui est retombée à son niveau de 1998 (66,4%) - et une crise immobilière qui se poursuit encore, cinq années après son déclenchement.

Le cas de l'Europe

On a observé un phénomène similaire dans plusieurs pays d'Europe, ce qui explique qu'ils aient été particulièrement touchés par la crise. Au Royaume-Uni, le taux d'endettement des ménages passe de 117 % du revenu disponible fin 2000 à 185 % fin 2007. En Espagne, fin 2009, l'endettement global représentait la bagatelle de 5300 milliards d'euros, dont seulement 13% au titre de la dette publique. Le reste provient essentiellement des achats de logements et de biens d'équipements par les ménages et les entreprises. Des logements vides s'étendent à perte de vue en attendant d'improbables rachats par des retraités allemands... Comme il y a peu de transactions et que les prix n'ont pas encore plongé, les dirigeants guettent avec inquiétude l'effet d'un krach immobilier sur les caisses d'épargnes régionales. L'endettement privé a été encouragé par la dynamique interne de la zone euro. En Espagne, au Portugal ou en Grèce, il a servi à couvrir le déficit extérieur. Les dirigeants allemands, autrichiens, néerlandais et finlandais ont opté pour une stratégie mercantilistes visant à l'obtention de gains de compétitivité et de forts excédents courants par l'imposition d'une austérité salariale. Dans ces pays, la part des salaires dans le PIB a diminué plus vite qu'ailleurs. Cela a favorisé les exportations, dont la contrepartie a été de forts déficits extérieurs dans les pays du sud de l'Europe.

Le projet de Sarkozy

Si la France est un peu moins touchée par la crise et l'endettement privé, ce n'est

certainement pas grâce à ses dirigeants. Nicolas Sarkozy n'a pas eu le temps d'aligner l'économie française sur le modèle américain. C'était pourtant son souhait. Le 17 mars 2005, alors Président de l'UMP, il déclare : « *Ce n'est quand même pas excessivement audacieux de proposer que les crédits immobiliers soient simplement et uniquement garantis sur la valeur des biens achetés* »¹. Simplement et uniquement ! Cela deviendra un thème récurrent du candidat Sarkozy. Le 14 septembre 2006, lors de la « convention pour la France d'après », il explique que le crédit propriétaire est « *en réalité très simple* » : c'est ce qui permet aux américains d'être propriétaires de leur logement tandis que l'exclusion du marché du crédit de ceux dont la situation professionnelle n'est pas assez stable « *est une injustice* ». Et dans un élan de démagogie, il entretient la confusion avec une autre question : « *Je souhaite la rupture avec cette tradition qui fait que pour obtenir un prêt on doit avoir des relations* ». Pour cela il suffit de « *changer les règles prudentielles imposées aux banques, de simplifier le recours à l'hypothèque [...] c'est simple, vous garantissez votre emprunt avec le bien que vous acquérez* ». En février 2007, Sarkozy propose clairement « *que ceux qui ont des rémunérations modestes puissent garantir leur emprunt par la valeur de leur logement* ». Il enfonce le clou dans la revue Vie immobilière : « *Si le recours à l'hypothèque était plus facile, les banques se focaliseraient moins sur la capacité personnelle de remboursement de l'emprunteur et plus sur la valeur du bien hypothéqué. Ceci profiterait directement à tous ceux dont les revenus fluctue* ».

Le développement de l'endettement privé est le fruit d'un système qui, dans la période récente, a développé les inégalités tout en stimulant la vente des marchandises par des artifices bancaires et publicitaires. Protéger la population par des règles limitant le taux d'intérêt, ou restreignant la pratique du « credit revolving », est un progrès insuffisant. Le problème du surendettement subsistera tant que perdurera un système économique profondément inégalitaire et indifférent aux besoins du plus grand nombre.

Philippe Légi

¹ Convention sociale (sic) de l'UMP, 17 mars 2005.