

Le coronavirus n'est pas une nouvelle crise des subprimes

 alternatives-economiques.fr/christian-chavagneux/coronavirus-nest-une-nouvelle-crise-subprimes/00092179

Christian Chavagneux, *Alternatives économiques*, 11 mars 2020



Bourses en yoyo, croissance en chute libre, mondialisation en panne, prix du pétrole au plancher, le chômage qui revient : le spectre de la crise de 2008 fait son apparition. Il n'effraiera que ceux qui croient aux fantômes : le coronavirus et les *subprimes* représentent deux chocs sur l'économie mondiale qui n'ont rigoureusement rien à voir.

A cause différente, effets différents

La crise des *subprimes* trouve son origine dans une dérégulation financière, qui a laissé se développer des produits financiers propagateurs de risques dans la finance mondiale. Une crise endogène au capitalisme contemporain, qui suit le schéma traditionnel des crises systémiques : les banques et les investisseurs financiers s'endettent pour accroître l'amplitude de leurs paris risqués sur les nouveaux produits, la fraude se répand, les contrôles internes des risques des banques sont mis de côté ou en retard d'une guerre, la bulle monte et finit par éclater. La conséquence est immédiate et forte : le système bancaire mondial se retrouve au bord de l'implosion. Les Bourses s'effondrent, la croissance et l'emploi aussi.

La crise du coronavirus est un choc exogène au capitalisme contemporain et non le fait d'un dérèglement économique

A l'inverse, la crise du coronavirus n'est pas le fait d'un dérèglement économique, c'est un choc exogène au capitalisme contemporain, il n'est pas le fruit de son fonctionnement. Le virus suit un parcours épidémiologique classique – montée des cas, plateau et recul – qui semble s'être étalé sur trois mois en Chine. Ses effets économiques passent alors par un choc d'offre et de demande sur l'économie mondiale : une production et une consommation au ralenti, des entreprises au chiffre d'affaires et à la trésorerie bousculés, des salariés en chômage technique.

Le chemin inverse de 2008

Rappelons-nous 2008 : la finance mondiale est à l'arrêt, les plus grandes banques du monde sont au bord de l'effondrement et l'économie réelle en pâtit. Aujourd'hui, le chemin est inverse : le choc part de l'économie réelle et se transmet à la finance. Et le plus dangereux n'est pas là où on le croit.

L'attention se focalise sur les marchés boursiers. La situation économique est source d'une incertitude forte et d'avis divergents sur les effets de la crise, de quoi nourrir l'instabilité des Bourses. De quoi ravir les investisseurs financiers en quête de volatilité pour prendre des paris et tenter de les gagner : je vends, je rachète, je vends, je rachète, à l'affût de toutes les bonnes occasions, d'où les yoyos boursiers.

Les craintes sur les marchés en dollars sont plus inquiétantes que les yoyos des Bourses, mais la Fed veille au grain

Plus important, et plus dangereux pour la santé de l'économie mondiale, les marchés monétaires de court terme en dollars, là où les banques et les financiers s'échangent la devise américaine au jour le jour, montrent des sources de tension. Si ces marchés se bloquent, c'est la finance mondiale qui est fragilisée. Or, la banque centrale américaine veille au grain sur ce point et fournit l'argent nécessaire pour calmer les craintes. Ce qui est bien plus stratégique que sa baisse des taux d'intérêt.

Des effets conjoncturels

Il a fallu plusieurs années pour se remettre de la crise structurelle des *subprimes*. A ce jour, de nombreux indicateurs convergent pour montrer une reprise de l'activité en Chine, selon les experts de Société Générale, l'économie tourne désormais à 60-65 % de son potentiel contre 75-80 % en temps normal. A ce stade, la crise semble s'acheminer vers une courbe en « V », un plongeon de l'activité suivi d'une reprise dans les trimestres qui suivent. On peut déjà annoncer les gros titres pour les semestres à venir : fort rebond de l'activité.

Les usines et les bureaux fermés sont toujours debout, les malades guérissent et les salariés en chômage partiel vont retrouver leur emploi

Si c'est bien le cas, on aura assisté à une crise conjoncturelle et non pas structurelle. Les usines et les bureaux fermés sont toujours debout, les malades guérissent (le taux de mortalité est de l'ordre de 3,5 %) et les salariés en chômage partiel vont retrouver leur emploi. D'ici là, les banques centrales ont réagi et les politiques budgétaires aussi, de manière rapide, par des aides ciblées aux entreprises en difficulté (et moins en soutien aux salariés, privés partiellement de ressources).

Dernière crainte : le manque de coordination des autorités publiques qui, « comme » en 2008 ne réagissent pas toutes de la même façon et en même temps. Il y a pourtant une bonne raison à ça : l'épidémie de Covid-19 a beau être mondiale, on constate qu'elle ne touche pas les pays au même moment et de la même façon, qu'à l'intérieur des pays, les régions ne sont pas touchées de la même façon et qu'à l'intérieur des régions, les individus ne sont pas non plus touchés de manière identique. Cela plaide pour des interventions en dentelle plus que par un bazooka mondial.

Causes différentes, mécanismes de transmission différents, effets différents, crise différente, réponse politique nécessaire différente, on se demande bien comment on peut comparer la crise des *subprimes* et celle du coronavirus.