

## Le tsunami financier sera déclenché par l'envolée des taux d'intérêt

Article rédigé par *Boulevard Voltaire*, le 24 octobre 2018

Source [Boulevard Voltaire] Selon Claudio Borio, économiste en chef de la BRI (Banque des règlements internationaux), « *il ne reste plus beaucoup de médicaments dans la pharmacie pour soigner le patient ou le soigner en cas de rechute* ». Les nuages sont nombreux à l'horizon : guerre commerciale sino-américaine, ralentissement économique en Chine, budget italien explosif, négociations sur le Brexit, un prince assassin fragilisé en Arabie saoudite et, surtout, les premiers effets du resserrement monétaire avec des taux d'intérêt en hausse.

Le projet de budget italien pour 2019 prévoit un déficit augmenté de 22 milliards d'euros, à 2,4 % du PIB, multiplié par 3, très éloigné des 0,8 % promis par le précédent gouvernement de centre gauche. L'ancien Premier ministre Matteo Renzi, qui était dans les bonnes grâces de Bruxelles, avait pu proposer des déficits de 2,9 % pendant trois années d'affilée. C'est la raison pour laquelle Matteo Salvini répète à qui veut l'entendre « *Me ne frego* » (« *Je m'en fous* »), le cri de ralliement des chemises noires de Mussolini pendant les années 1930. Juncker, de son côté, estime le budget inacceptable, d'où un dialogue de sourds.

L'Italie est un véritable volcan financier car les banques italiennes détiennent non seulement 350 milliards de créances pourries (22 % du PIB), mais aussi 387 milliards d'euros de la dette publique dont la valeur s'érode, ce qui entraîne inéluctablement des pertes et la diminution de leurs capitaux propres. Les taux actuels de 3,58 % de la dette publique italienne (131 % du PIB) ont toutes les chances de s'envoler, avec une possible dégradation de la note souveraine fin octobre. L'écart avec le taux allemand à 10 ans de 0,46 % est déjà de 3,12 %. Le calme avant la tempête.

La dette chinoise totale représente 250 % du PIB, d'où le durcissement des conditions de crédit, la diminution des investissements publics et des projets de « nouvelles routes de la soie », le ralentissement de la croissance autour de 6 %, soit son plus bas niveau depuis neuf ans, et la chute de 20 % de la Bourse de Shanghai.

Aux États-Unis, la probabilité est grande pour que la Fed continue de resserrer la vis monétaire en vendant 50 milliards de dollars d'obligations par mois, ce qui commence à se ressentir sur les taux obligataires, désormais à 3,23 %, soit le plus haut niveau depuis 2011. La Fed souhaiterait aussi augmenter le taux d'intérêt à court terme de 2,25 % à 2,50 %, le 19 décembre, afin de prévenir l'inflation et de pouvoir baisser les taux si, demain, une récession apparaît. Trump pratique, en fait, une relance budgétaire très dangereuse de « fuite en avant » à contretemps. Les programmes militaires sont en hausse de 6 %, pour atteindre le chiffre ahurissant de 601 milliards de dollars, tandis que les impôts diminuent. Le déficit budgétaire 2019 atteindra 1.000 milliards de dollars ; l'endettement de la consommation atteint les 4.000 milliards de dollars et la dette publique devrait s'élever à 40.000 milliards en 2030, soit le double de la dette actuelle !

Le grand krach de 1929 a commencé quand les actions s'évaluaient à trente fois leurs gains annuels. Aujourd'hui, elles représentent presque 10 % de plus. Mais il semble aussi que les taux à dix ans des obligations, après avoir chuté régulièrement pendant quarante ans depuis 1980, repartent à la hausse, ne serait-ce que pour éviter le croisement illogique des courbes d'intérêt à court terme et à long terme. Or, de

1940 à 1980, soit pendant le même laps de temps, cela avait été exactement le contraire, avec une hausse continue des taux d'intérêt jusqu'à près de 16 % en 1980. Nous sommes donc à la veille d'un gigantesque krach des actions et des obligations. Les banquiers centraux contrôlent plus difficilement les taux obligataires que les taux à court terme. Pour certains observateurs, le krach obligataire a même déjà commencé en Italie et aux États-Unis.

Les capitaux propres des banques européennes, dans une union monétaire et bancaire incomplète, sont incapables de faire face à un krach boursier, obligataire et bancaire. Les capitaux propres de la BNP s'élèvent à 107 milliards d'euros, soit 5 % seulement des 1.960 milliards d'euros de son bilan – une taille comparable au PIB de la France. C'est la raison pour laquelle de plus en plus de banques centrales, dans le monde, achètent à nouveau de l'or. Tous nos malheurs ont commencé il y a cinquante ans, lorsque Nixon annonça, le 15 août 1971, la fin de la convertibilité du dollar en or !