

6] **Les machiavels de la finance** : La crise immobilière américaine actuelle était déjà écrite depuis le début du rebond américain (2003). Les initiatives américaines (banque centrale et politique de Bush) portaient en germe, la crise actuelle. Dès 2004, le monde titrait : « *la flambée de l'immobilier inquiète les milieux financiers* ». Et ce titre n'avait aucunement besoin du graphique (paru en 2007) Il suffit de lire là encore ce qui était écrit dès 2004 :

### La spéculation a gagné l'ensemble des Etats-Unis

Le marché semble se retourner, mais son effondrement paraît peu probable

**L'immobilier aux Etats-Unis** LE MONDE 5 OCTOBRE 2004

En milliers — Mises en chantier — Permis de construire

Graphique paru en 2007

Source : US Census Bureau

### La flambée de l'immobilier inquiète les milieux financiers

Dans les pays de l'Union européenne comme aux États-Unis, le prix des logements franchit régulièrement de nouveaux records. Mais l'augmentation des taux d'intérêt pourrait mettre un terme à cette situation. Un retournement de tendance qui n'est pas sans danger

LE MONDE 5 OCTOBRE 2004

La hausse des prix de l'immobilier ces dernières années est un phénomène qui touche toute l'Europe, ainsi que les États-Unis. Celle-ci a été provoquée par des TAUX D'INTÉRÊT HISTORIQUEMENT FAIBLES, qui ont incité les ménages à emprunter. Les investisseurs financiers depuis sont également poussés les consommateurs à PRIVILEGIER LA PIERRE plutôt que les actions. Mais, de la Banque centrale européenne au Fonds monétaire international, les institutions commencent à s'inquiéter. Non seulement les prix devraient trop élevés, mais la remontée des taux d'intérêt va PENALISER LES MÉNAGES. D'ores et déjà, aux États-Unis et à Londres, les prix commencent à diminuer. Si une forte baisse est possible, la plupart des experts s'attendent plutôt à un ATTÉRISSAGE EN DOUCEUR.

DANS LES PAYS DE LA zone euro, le prix de l'immobilier résidentiel a augmenté de 22,3% dans la zone euro. Cela fait la quatrième année consécutive qu'il progresse de 4% à 7%. Cette hausse est davantage généralisée en Espagne, en Irlande, au Luxembourg, au Pays-Bas et en Grèce entre 1999 et 2003, mais le mouvement s'est généralisé, surtout notamment par le niveau très faible des taux d'intérêt, qui a encouragé les ménages à avoir recours au crédit.

L'inflation monétaire de la zone euro s'est vue la seule à l'échelle de ce continent, qui risque de rendre le mouvement généralisé de hausse des taux d'intérêt dans le monde. Aux États-Unis, où les prix de l'immobilier ont augmenté de 44% depuis le début des années 2000, la Réserve fédérale de New York a commencé une série de 17 pages de la « bulle » des prix de l'immobilier sous le prétexte de la « bulle 7 ». Le document constate que, depuis le milieu des années 1990, les prix de l'immobilier ont très fortement augmenté, soulignant des inquiétudes sur l'existence d'une bulle dans cette classe d'actifs et sur le fait que les prix sont vulnérables à un effondrement, qui peut être dommageable à l'économie. Ces experts rappellent notamment que, par le passé, les prix de l'immobilier ont baissé modérément dans les périodes de récessions et lorsque les taux d'intérêt tombaient à nouveau très bas.

En France, où la hausse des prix de l'immobilier parlait s'élevait à 13,5% au premier semestre 2004, Gilles Mado, de la direction des études économiques et de la recherche de la Banque de France, a publié, le 21 septembre, une étude de l'immobilier en France ? », dans laquelle il conclut que « plusieurs facteurs permettent de comprendre la hausse des prix et pourraient conduire à ne pas conclure à l'existence d'une bulle d'ores et déjà. Toutefois, la hausse de la progression des prix de l'immobilier actuel ne serait pas sans risque ». Il constate notamment une tendance récente « à l'allongement des délais de prêt et à la baisse de la contribution de l'apport des acheteurs immobiliers, alors que le risque d'endettement des ménages se libère effectivement au niveau historiquement le plus élevé ». M. Mado estime qu'il faudrait une hausse des taux de 3% sur les taux d'intérêt à long terme, soit une hausse de 30% d'augmentation des

En revanche, le taux de croissance pour les prix de l'immobilier au Royaume-Uni devrait ralentir considérablement, et l'on ne peut exclure une nouvelle chute des prix. « À partir de l'automne 2004, le taux d'intérêt de la Banque centrale européenne est de 4,75% », a déclaré le directeur de la Banque d'Espagne, et l'on ne peut exclure une nouvelle chute des prix. « À partir de l'automne 2004, le taux d'intérêt de la Banque d'Espagne est de 4,75% », a déclaré le directeur de la Banque d'Espagne, et l'on ne peut exclure une nouvelle chute des prix.

Si le nouveau attentat est inquiétant, c'est avant tout parce que, comme le note la BCE, ces prix peuvent refléter sur le comportement de consommation des ménages, en particulier par le biais des effets de richesse. La Banque d'Espagne américaine Merrill Lynch a cherché à savoir quels seraient les conséquences d'une baisse de 10% des prix de l'immobilier au Royaume-Uni. Selon elle, l'effet négatif sur les ménages d'une baisse de l'immobilier serait deux fois plus important qu'une chute du marché boursier. Une baisse de 10% représenterait 75 milliards de dollars en moins de dépenses des ménages, soit une baisse de 1% du produit intérieur brut (PIB) américain. Une baisse de 1% des taux de la Réserve fédérale américaine risquerait, elle, de réduire le PIB de 0,8% la croissance de PIB.

Cécile Proulx/Immo

« *La passion américaine pour l'immobilier ressemble aux fièvres spéculatives décrites par le professeur américain Charles Kindleberger dans son livre intitulé Histoire mondiale de la spéculation financière. Elle rappelle aussi la folie autour de la nouvelle économie à la fin des années 1990. « Si on examine les différentes caractéristiques d'une bulle (surévaluation des actifs, demande anormalement élevée, endettement excessif, spéculation, refus de voir la réalité), cela correspond assez bien », souligne David Rosenberg, économiste en chef de Merrill Lynch. Même Alan Greenspan, le très prudent président de la Réserve fédérale (Fed), reconnaît la possible existence d'une bulle. « La hausse des prix des logements a été supérieure à celle des revenus et des loyers au cours des dernières années, écrivait-il en réponse à la question d'un parlementaire à la fin du mois de juillet. Cela augmente la possibilité que les prix de l'immobilier, au moins dans certains marchés, ne soient pas en phase avec les fondamentaux. » Comme toujours, les professionnels sont les derniers à reconnaître les dangers de la spéculation. Il n'y a pas de bulle immobilière à l'échelle du pays, estime David Lereah, économiste de l'association nationale des promoteurs. Nous avons un problème d'offre insuffisante. Les stocks de logements sont extrêmement faibles. La valeur moyenne d'une maison aux Etats-Unis (191 300 dollars, 153 000 euros) est à un sommet, hors inflation, depuis la seconde guerre mondiale<sup>58</sup>. Cette analyse écrite en 2004 démontre que tous les acteurs du système (financiers et politiques) connaissaient la situation et l'enchaînement logique qui s'en suivrait. C'est bien donc l'aveuglement des marchés (« l'aveuglement aux risques explique la crise financière »)<sup>59</sup> et leur religion financière (« Accumulez, accumulez, c'est la loi et les prophètes »<sup>60</sup>), accompagnés par les autorités monétaires (banques centrales) qui sont à la source de la crise actuelle.*

<sup>58</sup> Le Monde 5 Octobre 2004 / Précisions que le graphique (paru en 2007) n'était pas dans l'article.

<sup>59</sup> Le Monde 30 Août 2007

<sup>60</sup> Karl MARX.

7] **Les stocks gonflent** : l'article poursuit .../... « Ces spéculateurs pourraient se retrouver dans une situation intenable si les prix baissent. Et le marché commence à donner de premiers signes de faiblesse. Les ventes de logements anciens ont baissé de 3 % en juillet. Les stocks commencent à s'accumuler. A Las Vegas (Nevada), où les prix ont flambé de 50 % en 2003, il n'y a presque plus de transactions aujourd'hui, faute d'acheteur. L'envolée de la richesse immobilière, facilitée par le niveau très faible des taux d'intérêt, a permis aux Etats-Unis de sortir de la récession de 2001. Les plus-values ont alimenté la croissance en donnant la possibilité aux ménages de continuer à consommer<sup>61</sup>, d'encaisser le choc de la baisse de la Bourse et d'épargner très peu tout en voyant la valeur de leur patrimoine augmenter. Les Américains ont renégocié à la baisse leurs crédits immobiliers.

8] **Un système à bout de souffle** : Et là, cerise sur le gâteau, la crise actuelle est décrite dans son mécanisme intégral, et ce, alors que cet article date, soulignons le, de 1984 : « Ce système arrive à son terme aujourd'hui, car les taux d'intérêt remontent. Si les prix baissent durablement, les ménages, endettés et propriétaires à près de 70 %, un niveau record, seront étranglés financièrement et le pays aura du mal à éviter une nouvelle récession. Les dettes immobilières accumulées par les Américains lors des dernières armées représentent 6 800 milliards de dollars, un niveau sans précédent.<sup>62</sup>

9] **La crise était dans les tuyaux** : Qualifié dès 2004, une politique économique « d'insoutenable », signifie bien que celle-ci, porte en elle des germes de crises. Quand la Tribune souligne dès 2004 : « menace de krach immobilier mondial », ce n'est pas non plus gratuit. L'article précise : « Face à des marchés boursiers qui ont durablement ébranlé la confiance des investisseurs, l'immobilier apparaît comme le grand gagnant des allocations d'actifs mondiales. Tandis que l'essentiel de la richesse américaine et européenne s'accumule maintenant dans ce secteur, un crash du secteur immobilier apparaît lourd de conséquences. Jean-Luc Buchalet, stratège de JCF Group, cerne dans une étude publiée cette semaine les contours probables d'une crise de l'immobilier sur l'ensemble de l'économie de ces zones. Selon lui, la surchauffe a été alimentée par la politique ultra expansionniste de l'administration Bush qui a multiplié les incitations à l'investissement en réduisant la pression fiscale alors que la Fed conduisait une politique monétaire marquée par dix années de taux bas. La situation a fait tache d'huile par le jeu des banques centrales asiatiques luttant contre la dépréciation du dollar. Celles-ci ont accumulé des réserves de changes en Asie qui ont participé à l'augmentation Massive de la liquidité mondiale ».

|  |   |
|--|---|
| <p><b>L'analyse du jour</b> MENACE DE KRACH IMMOBILIER MONDIAL<br/>LA TRIBUNE 2004</p> <p><b>La remontée des taux serait ravageuse pour les ménages</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ En Asie, aux Etats-Unis et en Europe, l'envol de l'immobilier a accompagné l'explosion des bases monétaires dans ces zones.</li> <li>■ La hausse de l'endettement des ménages américains amplifiera les conséquences d'un reflux des prix immobiliers.</li> </ul> | <p><b>L'insoutenable politique économique américaine</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ La politique anti-crise porte ses fruits : regain de confiance, croissance revigorée, indicateurs prometteurs...</li> <li>■ Mais le maintien de ce cap sera compliqué et l'inverser ferait surgir des difficultés majeures.</li> </ul> <p>La Tribune 8 Janvier 2004</p> |
|--|---|

<sup>61</sup> Lisez ce que j'écris sur la question : « rien ne se perd, rien ne se crée tout se transforme » p 38 du document.

<sup>62</sup> « La spéculation a gagné l'ensemble des Etats-Unis » / Erié Leser / Le monde 5 Octobre 2004. P.

## En synthèse

Aux lecteurs qui pensaient que la crise immobilière Américaine, était soudaine et imprévue, on a ici la démonstration écrite que tout était déjà connu. **On a aussi la révélation qu'il ne s'agit pas d'une crise immobilière, mais bien d'une crise financière, dans laquelle l'immobilier américain joue le rôle de simple porteur de virus.**

On a ici dès 2004 une analyse développée par des journalistes du Monde ou de la Tribune qui décrivent de manière précise les enchaînements qui vont survenir. Il ne s'agit pas d'économie au sens propre du terme, mais tout simplement de logique. **Tout se savait donc dès 2004 alors pourquoi avoir laissé faire ?**

**LES POMPIERS PYROMANES** : Rien n'est donc plus faux que cette présentation d'une économie libérale, dont le marché serait le régulateur suprême et supérieur (nouveau Dieu ?). Dans la réalité ce sont les Etats qui viennent au secours des marchés quand ceux-ci sont en crise. Rien n'est plus faux non plus que ces analyses fondées uniquement sur le court terme. La crise actuelle n'est pas coupée de la dernière crise, celle du Krach Internet (été 2000) et des moyens que les Etats ont déployés pour sauver le système du capitalisme de marché (déficits public, baisses des taux d'intérêts, privatisation, libéralisation). On peut une fois de plus considérer que ces propos sont politiques, ou polémiques. Pourtant les faits sont têtus et sont aussi parfaitement connus et décrits :

*« Les faits semblent finalement donner raison aux pessimistes qui prévoyaient de longue date une crise de l'économie américaine. Certes, il n'y a pas de quoi se réjouir de voir la Bourse s'effondrer à cause des nombreux non-remboursements des prêts immobiliers. C'était pourtant prévisible, de même que les conséquences probables pour les millions d'Américains qui vont être confrontés à des difficultés financières, ainsi que pour l'économie mondiale. **L'histoire a commencé avec la récession de 2001. Avec l'aide du président de la Réserve fédérale, Alan Greenspan, le président Bush mène alors une politique de baisse d'impôts qui bénéficie aux Américains les plus riches**<sup>63</sup>, mais ne permet pas à l'économie de sortir de la récession provoquée par l'éclatement de la bulle nternet. Après cette bourde, la Fed n'avait guère d'autre choix pour atteindre son objectif de maintien de la croissance et de l'emploi que de baisser les taux d'intérêt. Ce qu'elle a fait d'une manière totalement inédite en descendant jusqu'à 1 %. La manoeuvre a réussi, mais de manière inhabituelle pour une politique monétaire. Généralement, des taux d'intérêt faibles conduisent les entreprises à emprunter davantage pour investir davantage, le supplément d'endettement étant compensé par des actifs plus productifs. **Mais le fort surinvestissement des années 1990**<sup>64</sup> avant été l'une des causes de la récession, la baisse des taux n'a pas tellement stimulé l'investissement. L'économie a prospéré, mais essentiellement parce que les familles américaines ont été incitées à s'endetter davantage en négociant de nouveaux crédits immobiliers dont elles ont aussitôt dépensé une partie<sup>65</sup>. Aussi longtemps que l'immobilier était à la hausse en raison des faibles taux d'intérêt, les Américains pouvaient se permettre d'ignorer leur endettement croissant. Mais cela n'a pas été suffisant pour stimuler l'économie. Pour que davantage de gens empruntent plus d'argent, les critères d'attribution du crédit ont été progressivement assouplis, ce qui a entraîné l'augmentation des prêts immobiliers à risque (« subprime »)<sup>66</sup>. Et de nouveaux produits sont apparus, qui ont encore limité les apports d'argent comptant, permettant aux particuliers de contracter des dettes de plus en plus importantes.. Des prêts à taux d'appel « attrape-nigauds » permettaient des remboursements très faibles lors des premières années. Ils étaient attrape-nigauds, car ils jouaient sur le fait que beaucoup d'emprunteurs ne connaissaient pas grand-chose à la finance et ne comprenaient pas<sup>67</sup> réellement où ils mettaient le doigt.<sup>68</sup>*

Et, à moins de prendre **Joseph STIGLITZ** pour un dangereux gauchiste, on voit bien dans cette description des faits, confirmation que tout était parfaitement connu depuis le début.

<sup>63</sup> N'est ce pas exactement ce que fait notre cher Président Sarkozy en France ?

<sup>64</sup> Les Marxistes parlent de suraccumulation.

<sup>65</sup> C'est ce développement de l'endettement des ménages qui va favoriser le développement des marchés et de la bourse.

<sup>66</sup> Comme le prédateur a toujours soif, ce sont les pauvres qui vont à leur tour activer les marchés financiers. Relisez « le prédateur a toujours soif » page 8, c'est le même mécanisme qui est décrit.

<sup>67</sup> Le système profite là de la méconnaissance du fonctionnement des systèmes financiers.

<sup>68</sup> Dur Réveil pour l'Amérique / JOSEPH STIGLITZ / prix Nobel d'économie / Les Echos 20 Août 2007

**SURTOUT NE PANIQUEZ PAS LA SITUATION EST SOUS CONTRÔLE** Pour ceux qui n'aiment ni les graphiques, ni les textes, je me suis amusé à faire ce petit montage. Au centre vous avez une caricature de Pancho parue dans le monde. On le sait, tous les politiques comme en 1929, ont expliqué qu'il ne fallait pas paniquer et que la situation était sous contrôle... Alors regardez les photos de ceux qui savent, ils sont tranquilles, tranquilles. On peut leur donner nos économies avec quiétude, quiétude. Qui a dit que la « mondialisation était heureuse » ? Ils sont tellement heureux que leur bonheur transpire leur regard ? A moins que...



**POURQUOI LE KRACH IMMOBILIER AMERICAIN EST-IL PLUS FORT EN FRANCE ?** Cet aspect des choses est absolument renversant. Voilà une crise partie des Etats-Unis, profondément liée à leur système de financement immobilier et à leur endettement pharaonique vis-à-vis du monde et qui produit plus de conséquences sur le reste du monde ( et en France) qu'aux Etats-Unis. Quel est ce système qui, lorsqu'il est en crise, produit plus de dégât à l'extérieur, que chez lui-même ? Hormis les éléphants dans un magasin de porcelaine, il n'y a qu'une réponse possible : « *le capitalisme impérial* ». Mais comment passer de cette assertion, à la réalité des faits ? Observons tout d'abord le fait irréfutable que c'est bien la place financière de paris (**C.A.C 40**) qui plonge le plus. Ce fait statistiquement non contestable stipule donc que c'est le système financier français qui est le plus lié au système américain. L'explication vient du dessous (de l'iceberg). Lorsque l'on apprend que les investissements français à l'étranger ont bondi de 40 % en un an pour atteindre 129 milliards d'euros, on comprend mieux la baisse du **C.A.C 40**. L'Amérique c'est un peu les emprunts russes, mais en pire<sup>69</sup>.

**La Tribune** www.la Tribune.fr

Vendredi 17 et samedi 18 août 2007 - N° 3.728 - 1,20 € - France métropolitaine

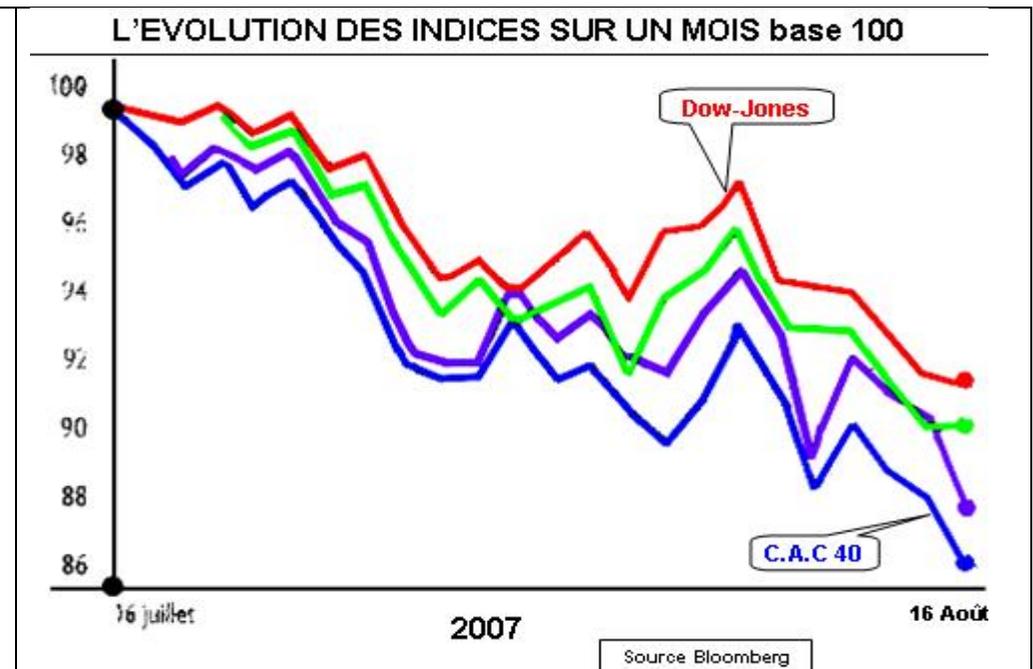
## Les marchés financiers s'enfoncent dans la crise



| Indice               | Variation sur un mois |
|----------------------|-----------------------|
| Dow Jones (New York) | -9,18 %               |
| DAX 30 (Frankfurt)   | -10,31 %              |
| FTSE 100 (Londres)   | -12,52 %              |
| CAC 40 (Paris)       | -14,04 %              |

VARIATIONS DES INDICES SUR UN MOIS, au 16 août (source : Bloomberg)

- Les Bourses** mondiales broient du noir. Nicolas Sarkozy appelle à une mobilisation du G7.
- Les banques** centrales font l'objet de nombreuses critiques, pas toujours très fondées.
- La Commission** de Bruxelles veut améliorer les méthodes de travail des agences de notation.
- Aux États-Unis,** le leader du marché du crédit hypothécaire, Countrywide, est dans la tourmente.
- Trois secteurs** d'activité sont plus particulièrement susceptibles d'être touchés par cette crise du crédit.



Les investissements français à l'étranger ont bondi de 40 % en un an

**Les entreprises tricolores ont déboursé 129 milliards d'euros en un an pour s'implanter ou consolider leurs positions hors de France.**

<sup>69</sup> N'oublions pas l'aventure de Renault aux U.S.A au début des années 80, et la folie Messier rachetant Warner, ainsi que l'aventure américaine de Pinault, financé par le Crédit Lyonnais.