

# Crise des subprimes, un nouveau foyer de guerre économique, ou l'entrée dans le nouveau XXI em siècle (PDF n°4)

FIG - *Festival International de Géographie*

*2, 3, 4 et 5 octobre 2008*

**Laurent Carroué**

Inspecteur Général de l'Éducation Nationale  
Institut Français de Géopolitique (Université Paris VIII)

## 4. L'effondrement de l'Empire financier états-unien

- La crise des subprimes dégénère en crise économique et financière généralisée
- Elle devient une **crise systémique** qui s'étend à tous les acteurs et segments de marchés du fait de la perte totale de confiance dans leur solvabilité
- Le **coût total** de la crise est estimé entre 1 300 MRD \$ (FMI) et plus de 14 000 MRD \$ en mai 2008.
- Entre juillet 2007 et juillet 2008, la **capitalisation boursière** perd **- 3 672,65 MRD \$, soit – 17 %** (America SE : -22,5 %, Nasdaq : -10,5 %, Nyse : -18 %)
- **Licenciements** : 153 000 en 2007, 103 000 entre janv/sept 2008.

## A. La quasi-disparition des 5 grandes banques d'affaires new-yorkaises

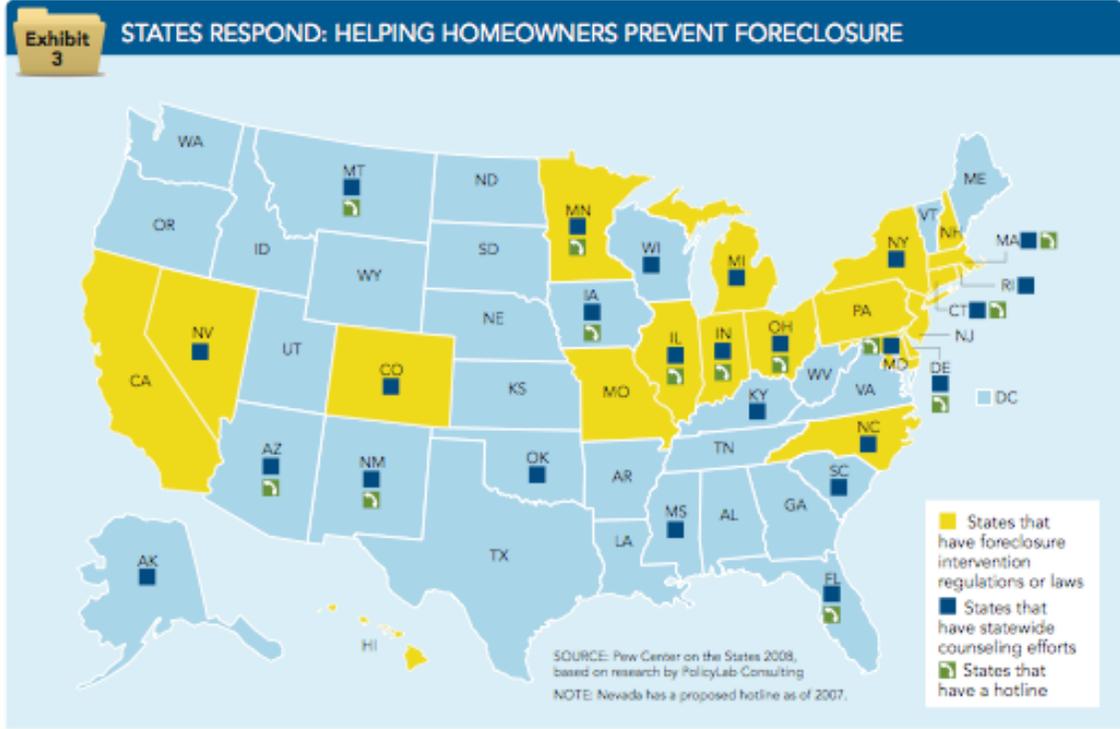
- **Les 5 Stars des années 1990.** Modèle ultra-financiarisé au coeur du système spéculatif mondial dont le modèle domine le monde dans les années 1990/2000 : Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers, Bear Stearns.
- **Les disparus ou repris, la revanche des banques de dépôts**
- Bear Stearns est reprise le 16 mars 2008 par JPMorgan Chase, sauvant ainsi ses créanciers grâce aux assurances du gouvernement
- Merrill Lynch est racheté par Bank of America le 15 sept. 2008
- Lehman Brothers est abandonnée à la faillite le 15 sept. 2008 : plus grosse faillite de l'histoire du pays avec 640 MRD \$ d'actifs.
- **Les survivants : changement de statut**
- Goldman Sachs et Morgan Stanley se transforment en sept 2008 en holdings de banques commerciales, un statut beaucoup plus contrôlé par la FED.
- **Le dépeçage par les banques étrangères : une forte perte d'influence**
- La Barclays (RU) reprend Lehman Brothers USA (10 000 sal) pour 1,75 MRD \$
- Nomura (Japon) reprend Lehman Brothers Europe (Londres) et Asie (Tokyo, Sing.)
- Mitsubishi (1<sup>er</sup> banque japonaise, 2<sup>em</sup> mondiale) prend 20 % du capital de Morgan Stanley pour 8,5 MRD \$ et le chinois China invest. 10 %

## B. L'effondrement de compartiments entiers et des risques majeurs

- Countrywide, 1<sup>er</sup> fournisseur de crédits immobiliers aux USA, repris par Bank of America.
- Multiplication des faillites de **banques régionales**
- Washington Mutual, la grande **caisse d'épargne** dont les clients procèdent à 17 MRD \$ de retraits dans la panique, est cédée le 25 sept. 2008 à JP Morgan Chase pour 1,9 MRD \$ (43 000 emplois, 2 239 agences, 188 MRD \$ de dépôts et 307 MRD d'actifs financiers). C'est la plus importante faillite d'une banque de détail de l'histoire des Etats-Unis.
- Wachovia (4<sup>em</sup> **banque**) insolvable est reprise par Citigroup le 28 sept. 2008 grâce à l'aide du Trésor qui se porte garant de 30 MRD \$.
  
- Extension de la crise à de futurs compartiments ? Quelles réactions ?
  
- Difficultés des **Fonds de pension** et grosses craintes sur les systèmes de **retraite par capitalisation**. Au 2<sup>em</sup> trimestre 2008 : 1 588,6 MRD \$ sur un total de 3 719 MRD \$ de capital, soit 40 %, sont placés en actions.
- **Produits dérivés** : 26 000 MRD \$ (18 000 MRD d'Euros)
- **Hedge Funds** (fonds spéculatifs) qui gèrent 2 500 MRD \$ d'actifs financiers
- Les **CDS** (credit-Default Swap) - instruments ultra-spéculatifs en particulier sur les matières premières – sur le marché américain se montent à **62 000 MRD \$, soit le total des dépôts bancaires de la planète**. JP Morgan Chase principal acteur avec 7 000 MRD \$ devant Citigroup (3 200 MRD \$) et Bank of America (1 600 MRD \$) : trois géants sauvés mais aux pieds d'argiles ?

## C. Etats-Unis : le sauvetage par l'intervention publique

- Processus historique de socialisation des pertes, le casse du siècle, coûte **8 à 10 % du PIB** en sept 2008
- Vente de Bear Stearns à JP Morgan Chase : aide publique de 30 MRD \$
- **Nationalisation** le 7 sept. 2008 de Fannie Mae et Freddie Mac : **l'Etat se porte garant** de 6 000 MRD de crédits immobiliers que ses établissements assuraient (38 % du PIB, 58 % dette publique de 2007). Coût possible : 300 à 400 MRD \$ pour le contribuable
- Nationalisation et sauvetage le 18 sept. 2008 d'AIG - n°2 mondial de l'assurance avec 1060 MRD \$ d'actifs mais qui avait investi 441 MRD \$ sur les produits immobiliers à risque - coûte 85 MRD \$ le 18 sept. 2008
- Le Trésor doit **renflouer** de 40 MRD \$ la **réserve fédérale** et lève 140 MRD \$ d'emprunts pour renforcer la Banque centrale le 22 sept. 2008 afin d'éviter le recours à la planche à billet, facteur inflationniste.
- **Plan Paulson** (ancien de Goldman Sachs dont la fortune est évaluée à 600 millions \$) du 22 sept 2008 : reprise de 700 MRD \$ (5 % PIB des USA) de créances douteuses par le Trésor américain (2 000 \$ par Américain). Découpé sous la pression des Démocrate en une 1<sup>er</sup> tranche de 350 MRD \$, il suppose en contrepartie une entrée de l'Etat dans le capital des firmes. Forte résistance des élus à son adoption le 29 sept. 2008.
- Mais semble **déjà insuffisant** face aux 1 500 MRD \$ de prêts à risques et de créances douteuses. Dette publique fédérale doit passer de 61,5 % à plus de 70 % du PIB.
- Un petit rappel : la guerre en Irak coûte 120 MRD \$ par an.
- Opérations de **rerégulation** : le 18 et 19 sept., mesure d'interdiction temporaire des «ventes à découvert» prise par la CES US et la FSA britannique menace les Hedge Funds (fonds spéculatifs).



### D. Les tentatives de politiques publiques dans les Etats fédérés

- Les Etats-Unis sont un Etat fédéral
- Progressivement, les Etats les plus touchés vont mettre en place des stratégies de sauvetage spécifiques
- Des interventions au coût financier considérable qui vont augmenter fortement l'endettement national

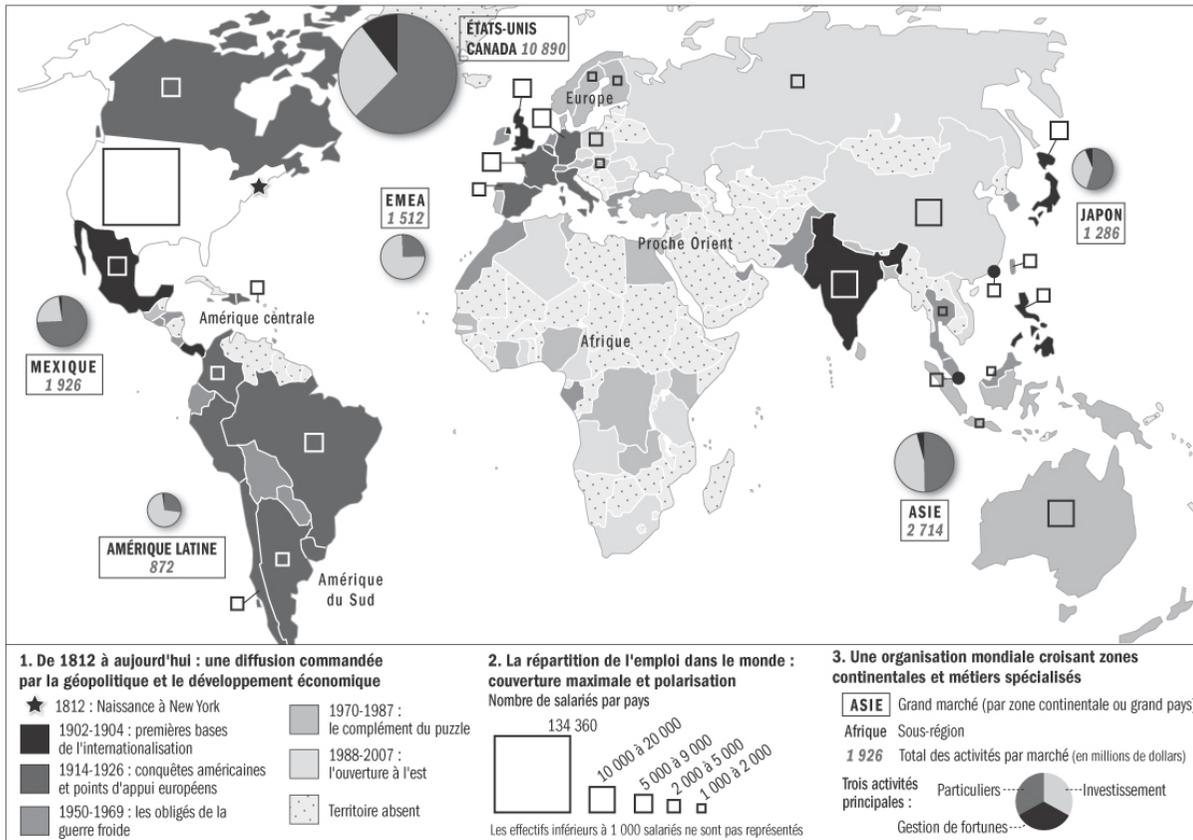
**Exhibit 4 THE STATE OF LOAN FUNDS**

State	Fund	Use	Amount (Committed/Pledged)
Connecticut	CT Families	Refinance to 30-year, fixed-rate, fully amortizing loans at 0.25 percent above Connecticut Housing Finance Agency's regular rate	\$50 million
Delaware	Emergency Mortgage Assistance Program	Up to \$15,000 emergency loan for borrowers in foreclosure to pay past due balance and/or up to 12 future mortgage payments	\$2 million
Maryland	Lifetime Refinance Mortgage Program	Borrowers with ARM or interest-only loans with upcoming reset can receive a 40-year fixed-rate loan, within income limits	\$100 million, including \$10 million loan loss reserve and \$25 million in housing agency bonds
Massachusetts	Home Saver Foreclosure Prevention Program	Borrowers up to 60 days behind and victims of predatory lending	\$250 million (pledged), including \$60 million in taxable bonds as guarantee
Michigan	Adjustable-Rate Mortgage Refinance Rescue Refinance Program	Refinance ARMs into below-market rate fixed-rate loans before delinquent Refinance ARMs into below-market rate fixed-rate loans after delinquent at risk of losing their home	Funded by taxable bonds Funded by taxable bonds
New Jersey	Homeownership Preservation Refinance Program	Refinance for borrowers who cannot afford the rate reset or other loan terms, or have been denied a loan modification for a 30- and 40-year, fixed-rate loan. Must meet income and maximum mortgage limits	\$30 million
New York	Keep the Dream Alive Mortgage Refinance Program	Borrowers with ARM or interest-only loan with upcoming reset can receive 40-year, fixed-rate loan, within income limits	\$100 million
Ohio	Opportunity Loan Refinance Program	Refinance ARMs into fixed-rate loans before delinquent, within income limits	\$100-500 million in taxable bond proceeds (\$100 million committed)
Pennsylvania	Refinance to an Affordable Loan	Pennsylvania Housing Finance Agency buys current loan for borrowers unable to afford their loan or who owe more than the home is worth	\$25 million bond issue
	Homeowner Equity Recovery Opportunity	Refinance ARMs into below-market rate fixed-rate loans for borrowers less than 60 days delinquent	\$25 million bond issue
	Emergency Mortgage Assistance Program	Short-term loans to bring payments up to date; also ongoing assistance with up to 24 payments	Approximately \$20 million annually from loan repayments and annual appropriation

SOURCE: Pew Center on the States 2008, based on research by PolicyLab Consulting

## E. Le fort recul international des grandes banques américaines : le cas de la Citigroup (géographie de la mondialisation, 2007)

LA CITIGROUP AMÉRICAINE, DEUXIÈME GROUPE FINANCIER MONDIAL



2em banque mondiale, gérant 2 800 MRD d'actifs, 200 millions de clients, 370 000 salariés

Le système états-unien au cœur de sa puissance internationale

Son cours en bourse recule de 55 % en un an, elle se recapitalise au total de 49,1 MRD \$ en sept. 2008.

Elle fait en particulier **appel aux Fonds souverains** de Singapour, d'Abu Dhabi et du Koweït

Mais elle doit **céder 400 MRD \$ d'actifs** pour se refinancer

Crise des subprimes signifie un **brutal coup d'arrêt à son internationalisation** à marché forcée : retrait de l'Allemagne...

## F. Fondamentalement, une crise du système financier occidental, d'abord américain puis européen

- Au 6 sept. 2008, on estime ainsi à 510 MRD \$ les dépréciations d'actifs et provisions liées à la crise des subprimes et à 362 MRD \$ l'ensemble des recapitalisations d'entreprises dans le monde. A eux seuls, les **Etats-Unis représentent 51 %** des recapitalisations et des pertes devant **l'Europe occidentale (44 %)** – très liée aux Etats-Unis – loin devant l'Asie (5 %).
- Mettant en lumière les jeux d'interactions spatiales et la grande variété des stratégies d'acteurs, la contagion gagne pour l'essentiel l'Europe occidentale et dans une bien moindre mesure le Japon du fait des étroites interrelations transatlantiques et transpacifiques tissées entre les **pôles de la Triade**.
- Les banques étrangères les plus touchées sont à la fois celles **grisées** par une financiarisation à outrance jusqu'ici très rentable, **aveuglées** par le mirage du marché américains, fortement **exposées** aux activités des banques d'affaires américaines en faillite et surtout celles disposant aux Etats-Unis mêmes d'une **filiale** dont les pertes nationales sont remontées dans les bilans mondiaux du groupe.
- Ainsi, en Europe, les firmes touchées par la faillite d'AIG sont les grands assureurs comme Aegon (Pays Bas : 500 millions d'euros), Aviva (R Uni : 188), Axa (France, 150), Swiss Re (125,5), CNP Assurance (France, 68), Swiss Life (63) et la Scor (France, 18).
- Au delà du cas britannique spécifique, les principaux pays touchés sont la **Suisse** (UBS et Crédit suisse), **l'Allemagne** (faillite d'HypoRealestate, Landesbanken de Rhénanie du Nord et de Saxe), la **France** (Dexia, Crédit agricole, Natixis, Société générale), le **Benelux** (nationalisation de Fortis le 29 sept. 200) et, en Asie, le **Japon**.