

Document

Et si les inégalités de revenus étaient à l'origine des crises financières ?

(Atlantico.fr)

26 mars 2012

Quand les riches s'enrichissent, les ménages moins aisés s'endettent pour maintenir leur consommation, un phénomène encouragé par les autorités. Voilà le mécanisme à l'origine de la crise, selon un économiste américain.

Ce modèle, note *The Economist*, n'implique pas la responsabilité des responsables politiques : **seules les institutions financières et les ménages jouent ici un rôle.**

Votre crise, avec ou sans politique ?

Ce n'est pas le cas de l'étude menée par Marianne Bertrand et Adair Morse, de l'Université de Chicago.

"Est ce que la hausse de la consommation des ménages les plus riches (et de plus en plus riches) pousse ceux qui ne sont pas riches à consommer plus ?" s'interroge les deux auteurs. Pour répondre à cette question, ils ont étudié la consommation des ménages dans les différents états américains entre 1980 et 2008.

Bertrand et Morse ont notamment pris en compte la législation fédérale et au sein des Etats. **Ils observent que, "quelque soit leur tendance politique, les responsables politiques représentant des zones géographiques marquées par une forte inégalité de revenus tendent à favoriser les politiques qui augmentent la disponibilité du crédit ou diminuent son coût."** Cette fois, le pouvoir politique est donc bel et bien impliqué dans le processus.

Un processus qui, au final, se traduit ainsi : plus les riches consomment, plus les pauvres consomment aussi.

Oui, mais...

L'étude du lien de causalité entre inégalité et crise économique s'est ensuite étendue à de nombreux autres pays, en deux nombreuses périodes. Lien qui se trouve validé, parfois. Dans d'autres cas, c'est l'inverse : c'est la création de crédit qui entraîne la hausse des inégalités. Parfois encore, le modèle ne fonctionne tout simplement pas : **Au Japon, dans les années 90, une hausse rapide des revenus des plus riches s'est doublée d'un effondrement du crédit.**

Conclusion, pour *The Economist* : **le schéma "inégalités salariales => hausse du crédit => crise financière qui se propage dans l'économie réelle" n'est pas une loi immuable. Il reste un phénomène à considérer attentivement la prochaine fois que la question se posera.**

On a évoqué de nombreuses raisons pouvant expliquer la crise financière qui touche le monde entier, ou presque, depuis 2007 et l'effondrement des crédits à risque américains. L'une d'elle recueille de plus en plus de défenseurs : **ce sont les inégalités qui sont coupables.**

Raghuram Rajan, professeur de finances à l'Université de Chicago, est l'un des premiers à avoir pointé du doigt ce phénomène. En 2010, son ouvrage *Fault Lines* défend la thèse selon laquelle **l'augmentation des inégalités salariales aux Etats-Unis depuis le début des années 80 aurait abouti, près de trente ans plus tard, à la crise dont nous tentons toujours de sortir.**

Tout commence quand, **il y a trente ans, l'écart de salaire entre Américains salariés et peu diplômés et ceux titulaires d'un diplôme universitaire atteint un record, et se creuse durablement.** Pressés de régler ce problème, les responsables politiques ont ouvert le robinet du crédit hypothécaire.

Deuxième étape : 1992. Le gouvernement réduit l'exigence de fonds propres de deux institutions bancaires incontournables du secteur immobilier, Fannie Mae et Freddie Mac. **Au cours des années 90 et 2000, les deux banques sont fortement encouragées par le pouvoir à accorder des crédits immobiliers aux ménages américains.** Y compris aux ménages qualifiés, non sans un certain cynisme, de ninja : "*no insurance, no jobs, no assets*", en français "*pas d'assurance, pas de travail, pas de biens*". **Le terrain est prêt, le désastre peut arriver, en conclut alors Raghuram Rajan.**

L'exemple de la crise de 1929

The Economist, qui reprend les principaux arguments du livre de Mr Rajan, rappelle que ce dernier n'avait pour vocation que d'expliquer la crise des subprimes, et non pas de proposer une grille de lecture globale en cas de crise financière. Pourtant, l'économiste n'est pas le seul à étudier les liens entre inégalités et crise financière.

Parmi les tenants de cette théorie, deux chercheurs du Fond Monétaire International, Michael Kumhof and Romain Rancière. Dans un papier intitulé "Inégalités, levier et crises" publié en novembre 2010, les deux auteurs étudient non seulement la période pré-citée (1983-2008) mais aussi la période qui précède la Grande dépression (1920-1929). **En 2007, 1% des Américains les plus riches détenaient 23,5% des revenus, un niveau jamais atteint depuis... 1929. "Ces périodes sont toutes les deux marquées par une forte hausse de la part de revenus détenus par les plus riches, un fort effet de levier sur les autres, et finalement, une crise financière qui se propage à l'économie réelle."**

Selon le modèle établi par Kumhof et Rancière, cette situation se produit quand **les investisseurs s'approprient les bénéfices de la production, ralentissant la hausse des salaires, et augmentant les inégalités.** Pour pouvoir continuer à consommer, les travailleurs empruntent. "*Le mécanisme clé, qui s'illustre par une hausse rapide de la taille du secteur financier, est la manière par laquelle les hauts revenus vont recycler leurs revenus supplémentaires en prêts accordés au reste de la population.* Ils permettent ainsi à ces derniers de maintenir leur consommation, au moins pour un temps. Mais si les ménages à faible ou moyen revenus n'ont pas la perspective d'une reprise à relativement court terme, inévitablement, **les emprunts continuent d'augmenter, et avec eux l'effet de levier et la probabilité d'une crise qui se propagera à l'économie réelle.**"