

# UN MONDE DE BULLES





Marc Touati

Bitcoin, Bourse,  
Dettes, Immobilier...

**Un monde de bulles**



## DU MÊME AUTEUR

*La fin d'un monde*, Hugo Doc, 2016

*Guérir la France La thérapie de choc*, préface de Maurice Levy, Editions du Moment, 2015, « prix du livre d'actualité 2015 » décerné par le Cercle de l'Excellence RH.

*Le dictionnaire terrifiant de la dette*, Editions du Moment, 2013, réédité en 2014 et passé en édition poche en 2015.

*Quand la zone euro explosera*, Editions du Moment, 2012.

*Krach, boom... et demain ?*, Dunod, 2009,

*Le Politique saisi par l'économie*, collectif, Economica, 2002.

*Le retour du plein-emploi une nouvelle révolution française*, avec Pierre Alexandre, Anne Carrière, 2000.

ISBN : 979-10-227-6917-4

© Marc Touati

## SOMMAIRE

Introduction : Dix ans après la crise de 2008, les bulles persistent...	7
1. Foufou la tulipe.....	11
2. 1929 : krach, boom, guerre.....	17
3. De la « bulle keynésienne » aux « quarante piteuses ».....	21
4. Le Japon de 1980 à nos jours : du rêve au cauchemar.....	25
5. Crise asiatique de 1997 : reculer pour mieux sauter.....	29
6. Révolution Internet : derrière la bulle.....	33
7. Bulle et crise des subprimes : on a frôlé 1929.....	39
8. Pétrole et matières premières : des bulles dans tous les sens.....	45
9. Chine : les arbres ne montent pas au ciel, et pourtant.....	51
10. It's time for Africa ?.....	57
11. Les « planche à billets » à l'origine des nouvelles bulles.....	61
12. Arrêtons d'avoir peur de l'inflation !.....	67
13. N'oublions pas la croissance structurelle... ..	71
14. Une bulle ça Trump énormément.....	75
15. Brexit : à qui profite le crime ?.....	83
16. Ne confondons pas Brexit et Frexit.....	89
17. Zone euro : havre de stabilité ou machine à crises ? .....	93
18. L'euro fort : une bulle destructrice.....	99
19. La baisse de l'euro est inévitable.....	103
20. La bulle grecque continue.....	107

21. L'Italie va-t-elle sonner le glas de la zone euro ?.....	115
22. Les bulles de la dette publique. ....	119
23. Dépenses publiques : braquage à la française.....	125
24. La France attractive... pour ses impôts et sa dépense publique. .	129
25. La bulle des retraites à la française.....	133
26. Allemagne : 5 – France : la bulle.....	137
27. Macron : révolution ou bulle ? .....	141
28. C'est la (f)lutte finale ou la bulle « Mélenchon ». ....	147
29. Bulle boursière : jusqu'où, jusqu'à quand ? .....	151
30. Gafam, licornes et surendettement : la nouvelle bulle Internet. ..	159
31. Peut-on encore faire des prévisions fiables ?.....	167
32. Les bulles immobilières ont la vie longue. ....	173
33. Pas de paradis fiscaux sans enfers fiscaux.....	177
34. Bitcoin : l'arnaque du siècle. ....	181
35. Que se passera-t-il lorsque les bulles exploseront ? .....	187
Conclusion : Soyons optimistes mais réalistes... ..	191
ANNEXES : LES BULLES EN IMAGES.....	195

## **Introduction**

### **Dix ans après la crise de 2008, les bulles persistent...**

Flambée boursière excessive des deux côtés de l'Atlantique, valorisation extravagante de nombreuses entreprises du numérique n'ayant jamais réalisé le moindre profit, taux d'intérêt obligataires anormalement bas, explosion de la dette privée en Chine et de la dette publique en Europe et aux Etats-Unis, engouement écerelé pour le bitcoin et les cryptomonnaies, cours immobiliers historiquement élevés, notamment à Paris... A l'évidence, les anomalies financières ne manquent pas.

Pourtant, en dépit du bon sens, des avertissements et des règles de base de l'économie, la quasi-totalité des investisseurs, des régulateurs, des économistes et des observateurs en tout genre des marchés financiers trouve cela tout à fait normal et se refuse à parler de « bulles ».

Et ce, tout juste dix ans après la dernière grave crise économico-financière qui a failli plonger le monde dans une dépression au moins aussi grave que celle de 1929. A croire que la cupidité et l'oubli sont plus forts que le réalisme et l'apprentissage des catastrophes du passé.

Pourtant, je l'ai souvent écrit lors du krach de 2008-2009, l'une des grandes forces de « l'homo economicus » est justement de réussir à tirer les leçons de ses erreurs passées pour ne pas les rééditer. C'est par exemple grâce à cette capacité de discernement et de remise en question que le monde a pu éviter le pire en 2009, en ne commettant pas les mêmes erreurs qu'en 1929. A l'époque, l'ultra-libéralisme régnait en maître et lorsque la crise a commencé puis s'est installée dans les années 1930, les autorités monétaires et budgétaires n'ont absolument pas réagi. Elles ont notamment laissé les banques faire faillite, entraînant une banqueroute généralisée des entreprises et des ménages.

A l'inverse, au lendemain de la crise de 2008, la planète dans son ensemble a mené une politique de relance budgétaire pharaonique pour un montant de 5 000 milliards de dollars. Grâce à cette débauche de moyens,

la croissance mondiale a logiquement rebondi fortement. De plus, à la différence de celle de 1981 en France, cette relance a été internationale et n'a pas engendré une forte inflation pour la simple raison que les forces en présence à travers la planète étaient déflationnistes.

En outre, grâce à l'action des Banques centrales, qui ont inondé les marchés obligataires de liquidités, les taux d'intérêt à long terme n'ont pas augmenté, et ont même baissé pour atteindre parfois des niveaux nuls, voire négatifs. La relance keynésienne a donc bénéficié d'un contexte parfait : faible inflation, politiques monétaires ultra-accommodantes et taux d'intérêt des obligations d'Etat excessivement bas.

Pour autant, une carence demeure : que ce soit aux Etats-Unis, au Japon, en Europe et en France, l'augmentation des dépenses publiques n'est pas parvenue à relancer fortement la croissance. Une relation inversée semble même s'être imposée, puisque plus les premières ont progressé, plus la seconde est devenue molle.

C'est en cela que les relances budgétaires pléthoriques et les « planches à billets » démentielles des banques centrales à travers la planète (plus de 4 000 milliards de dollars aux Etats-Unis et de 3 000 milliards d'euros dans la zone euro) sont devenues dangereuses. En effet, ces gabegies n'ont pas réussi à instaurer une croissance forte, mais ont créé une multitude de nouvelles bulles financières à travers la planète.

Encore plus grave, par peur de susciter une rechute, les banques centrales et les Etats n'ont toujours pas le courage de siffler la fin de la récré et de provoquer un dégonflement en douceur de ces bulles. Ainsi, la Réserve fédérale américaine (Fed) se refuse à augmenter trop fortement ses taux directeurs en dépit du plein-emploi et de l'augmentation de l'inflation. De même, la Banque Centrale Européenne (BCE) a certes réduit l'ampleur de sa « planche à billets » mais refuse de la stopper, tout en maintenant son principal taux directeur (dit « taux refi ») à 0 %. Parallèlement, à l'exception de l'Allemagne, des Pays-Bas et de quelques autres, la plupart des pays occidentaux continuent d'augmenter leur dette publique. A commencer par les Etats-Unis, qui, prochainement, atteindront de nouveau le plafond de dette autorisé par le Congrès.

La France va encore plus loin, puisqu'elle est l'un des rares pays de l'OCDE, pour ne pas dire le seul, à continuer d'augmenter sa dépense publique, en dépit de l'inefficacité criante d'une grande partie de cette

dernière. Dès lors, elle prend le risque d'un violent retour de bâton, lorsque les investisseurs reprendront leurs esprits.

C'est d'ailleurs en cela que la reprise de l'économie française de 2017 ne pouvait être que temporaire. En effet, ce rebond de croissance n'était qu'un effet de correction de la faiblesse passée, associé à un « alignement des planètes » exceptionnel. Lorsque les planètes ont commencé à se désaligner (notamment via l'augmentation des cours des matières premières et de l'euro), la réalité structurelle a rapidement repris le dessus : trop de pression fiscale, trop de rigidités, un manque criant de modernisation du modèle économique et social hexagonal. Autant de handicaps qui ont engendré un net ralentissement de la croissance française, qui ne fait d'ailleurs que commencer.

Pendant, en dépit de ces évidences, les marchés obligataires et boursiers sont restés aveugles et sourds. De plus, les bulles ne sont pas seulement financières. Elles peuvent aussi être économiques, politiques et médiatiques. A tel point que nous sommes désormais envahis par une multitude de bulles en tous genres.

D'où une question simple : jusqu'à quand ?

C'est là tout le problème avec les bulles : c'est lorsqu'elles approchent de leurs fins qu'elles deviennent les plus extravagantes. Autrement dit, il est très probable que l'exubérance irrationnelle des marchés continue encore quelques mois. Seulement voilà, plus les bulles iront loin, plus leur dégonflement, ou plutôt leur éclatement, sera violent, avec tous les désagréments que cela entraînera sur l'activité et l'emploi.

Pour les identifier avec certitude, il suffit de se souvenir de ce vieil adage boursier « Lorsque le grand public se met à acheter massivement une valeur, c'est le moment de la vendre. »

Et les exemples ne manquent pas : c'est en septembre 2000 que les grands médias français font état du caractère très lucratif de la « nouvelle économie » en bourse. Et c'est exactement à ce moment-là que la bulle Internet éclate en France.

Les « Sicav monétaires dynamiques » ont commencé à percer auprès du grand public au printemps 2007, juste quelques mois avant le début de la crise des « subprimes » et l'effondrement de ces produits ne présentant soi-disant aucun risque mais offrant un fort rendement (un non-sens économique qui a pourtant fait « un tabac »).

En 2009, les marchés sont en émoi et la plupart des gérants conseillent à leurs clients de se focaliser sur les fonds en euros, qui incluent notamment des dettes publiques des pays du sud de l'Europe. La suite sera « sanglante ».

Que dire alors du bitcoin, qui après avoir frôlé les 20 000 dollars en décembre 2017 et attiré par là même un grand nombre de petits épargnants aveuglés par l'appât du gain, s'est effondré en quelques semaines à 7 000 dollars, tombant même sous les 5 800 dollars le 29 juin 2018 ?!

Bref, les cas de retournement de tendance au moment même où les « petits porteurs » arrivent en masse sont légion. Il est donc d'autant plus étrange que ce « piège » fonctionne toujours aussi bien.

Actions, obligations, immobilier, bitcoin et cryptomonnaies en tout genre : nous ne devons plus faire face à une seule bulle à la fois comme en 1637 avec la tulipe, en 1929 avec les marchés boursiers, en 2000 avec les « .com », en 2007 avec les « subprimes » ou en 2008 avec les matières premières, mais nous sommes confrontés à plusieurs bulles en même temps. Il s'agit là d'une première historique.

Dans ce cadre, il faut être honnête et réaliste, face à un tel déchainement d'irrationalités, nous ne savons pas comment nous allons sortir de ce patchwork de bulles. Et ce, d'autant que les autorités monétaires et budgétaires nationales et internationales ont déjà utilisé toutes leurs cartouches. Autrement dit, en cas de krach, elles ne pourront pas relancer la machine.

Le pire serait que toutes ces bulles éclatent en même temps. La panique pourrait alors rapidement s'installer. Ce faisant, les investisseurs risquent de « jeter le bébé avec l'eau du bain », en déclenchant quatre krachs à la fois. D'ores et déjà, les taux d'intérêt des obligations d'Etat et de nombreuses entreprises commencent à remonter. Si ce mouvement se poursuit, les cours immobiliers repartiront très vite à la baisse et la croissance économique reculera nettement, suscitant inmanquablement une chute des cours boursiers.

Plus que jamais, il est donc impératif de dénoncer l'aveuglement collectif ambiant et d'alerter le grand public : oui, nous vivons malheureusement dans un « monde de bulles ». Il ne faut pas forcément en avoir peur, mais le comprendre et le diffuser, pour ne plus être des « dindons de la farce ». Sachons donc éviter les pièges, ce qui nous permettra de sortir par le haut des crises passées, actuelles et à venir.